

# ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE LA GERENCIA SOBRE LOS RESULTADOS OPERATIVOS Y FINANCIEROS INDIVIDUALES

**MINSUR S.A.**  
**CUARTO TRIMESTRE 2020**

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

Joaquín Larrea  
Director de Adm. & Finanzas  
Email: [joaquin.larrea@minsur.com](mailto:joaquin.larrea@minsur.com)  
Tel: (511) 215-8300 Ext. 8444

Javier La Torre  
Gerente de Finanzas Corporativas  
Email: [javier.latorre@minsur.com](mailto:javier.latorre@minsur.com)  
Tel: (511) 215-8300 Ext. 8090

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

## RESUMEN EJECUTIVO DEL 2020

El 2020 significó para Minsur un año de grandes desafíos, donde debido a la pandemia provocada por el COVID-19 tuvimos que enfrentar un nuevo entorno para operar en el cual elevamos al máximo nuestros estándares de seguridad y salud. A pesar de ello, fue un año con muchos logros, en el cual alcanzamos algunos hitos claves:

- Reiniciamos operaciones luego de la parada por disposición del gobierno pero con todos los protocolos de seguridad y salud COVID-19, asegurando la salud de todos nuestros colaboradores
- En el proyecto B2, completamos el ramp-up y se alcanzó los parámetros de diseño esperados
- Implementamos protocolos de seguridad y salud COVID-19, que nos permitieron volver a operar, asegurando la salud de todos nuestros colaboradores
- Incrementamos la capacidad de procesamiento del horno en Pisco a través de las iniciativas implementadas mediante la metodología Lean de nuestro programa “Lingo”, alcanzando niveles de tratamiento de 5,870 toneladas de concentrado mensual (el mejor resultado de los últimos 13 años)

Durante el 2020 las unidades fueron impactadas por las medidas de inmovilización establecidas por el gobierno producto del contexto de la pandemia COVID -19. Asimismo, se tuvo una alta variabilidad en los precios de los metales. En el primer semestre el precio del Sn llegó a caer a 13,400 \$/t para luego mostrar una importante recuperación alcanzando niveles superiores a 20,500 \$/t en Diciembre; el precio promedio anual fue 17,155 \$/t. Por otro lado, el precio del oro alcanzó 2,063\$/oz, su nivel máximo en los últimos 9 años.

Ante este escenario, nuestro foco estuvo en mejorar la productividad, reducir costos y gastos en todas las unidades teniendo en cuenta todas las medidas necesarias para preservar la seguridad y salud de nuestros colaboradores. Esto se realizó con la finalidad de poder mantener los márgenes previstos del año y la posición de la caja de la empresa, lo cual nos ha permitido continuar con solidez financiera. Por el lado operativo, culminamos el año en línea con nuestros nuevos planes de minado y proyectos de crecimiento a largo plazo.

En el 2020, desde la perspectiva financiera, a pesar de las menores ventas respecto al 2019 (-5%), se pudo obtener un EBITDA US\$ 237.6 MM, ligeramente mayor al del año 2019 (US\$ 236.7 MM). Asimismo, se registró una utilidad neta de US\$ 6.8 MM, -89% respecto al 2019, principalmente por resultados negativos en nuestras subsidiarias y asociadas, donde Taboca tuvo un impacto negativo importante por la devaluación del real brasileño.

## I. RESULTADOS DESTACADOS Y RESUMEN EJECUTIVO DEL 4T20

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

Resultados Clave	Unidad	4T20	4T19	Var (%)	2020	2019	Var (%)
<b>Producción</b>							
Estaño (Sn)	t	6,137	5,368	14%	19,592	19,675	0%
Oro (Au)	oz	25,433	24,993	2%	80,215	101,799	-21%
<b>Resultados Financieros</b>							
Ventas	US\$ MM	159.7	139.0	15%	501.8	529.8	-5%
EBITDA	US\$ MM	78.8	56.1	41%	237.6	236.7	0%
Margen EBITDA	%	49%	40%	-	47%	45%	-
Utilidad Neta	US\$ MM	48.9	11.9	310%	6.8	64.5	-89%
Utilidad Neta Ajustada <sup>1</sup>	US\$ MM	33.5	27.5	22%	69.1	102.9	-33%

1

### Resumen Ejecutivo del Cuarto Trimestre:

#### a. Priorización de la Salud y Seguridad – Respuesta ante Pandemia COVID-19

Todas las operaciones se encuentran cumpliendo de manera estricta los protocolos requeridos en el contexto de la pandemia del COVID - 19 para trabajar de manera segura. Estos protocolos representan costos adicionales para la operación; sin embargo, es fundamental y prioritario mantener la salud y seguridad de nuestros trabajadores. Por otro lado, las actividades del personal administrativo se siguen realizando de forma remota.

#### b. Resultados Operativos

Durante el 4T20, la producción de estaño refinado y oro estuvieron por encima del mismo periodo del año anterior por +14% y +2%, respectivamente. Esta mayor producción de Sn se debe principalmente por el mayor tonelaje de concentrado alimentado proveniente de B2. Por otro lado, es importante mencionar que a partir de este año la producción anual de Pucamarca será menor a la histórica, lo cual está en línea con la vida de la mina. Finalmente, todas nuestras unidades han alcanzado los niveles de producción esperados según nuestros nuevos planes operativos.

#### c. Resultados Financieros

Los resultados financieros obtenidos durante el 4T20 fueron superiores al 4T19; las ventas y el EBITDA fueron mayores en 15% y 41%, respectivamente. Las mayores ventas durante el 4T20 se deben principalmente al mayor volumen vendido de estaño (+8%) y a los mejores precios de estaño (+13%). No obstante, el volumen de oro vendido fue menor (-17%) y fue parcialmente compensado por un mayor precio (+26%). Por último, la utilidad neta fue US\$ 48.9 MM y estuvo favorecida por mejores resultados de nuestras subsidiarias y asociadas con respecto al año anterior, mientras que la Utilidad Neta Ajustada, la cual excluye los resultados en subsidiarias, la diferencia en cambio, y efectos extraordinarios, alcanzó US\$ 33.5 MM, 22% mayor a la del mismo período del año anterior.

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

## II. ASPECTOS GENERALES:

### a. Cotización de los metales:

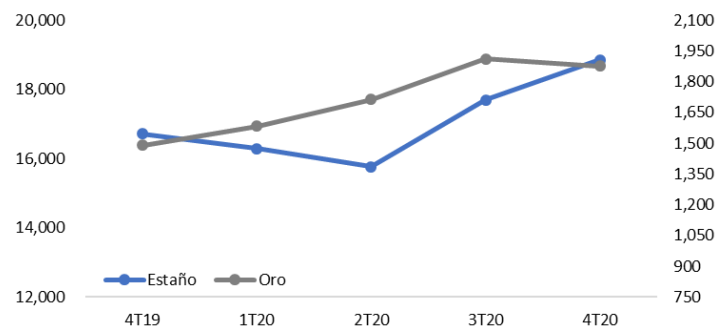
- **Estaño:** La cotización promedio del estaño en el 4T20 alcanzó los US\$ 18,851 por tonelada, lo cual representa un incremento del 13% con respecto al 4T19. En el 2020, la cotización promedio fue de US\$ 17,155 por tonelada, 8% por debajo del 2019.
- **Oro:** La cotización promedio del oro estuvo en US\$ 1,876 por onza en el 4T20, 26% por encima de la cotización del 4T19. En el 2020, la cotización promedio fue de US\$ 1,772 por onza, 27% por encima del 2019.

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

Cotizaciones Promedio	Unidad	4T20	4T19	Var (%)	2020	2019	Var (%)
Estaño	US\$/t	18,851	16,697	13%	17,155	18,645	-8%
Oro	US\$/oz	1,876	1,483	26%	1,772	1,393	27%

Fuente: Bloomberg

**Gráfico N° 1: Evolución de las cotizaciones promedio de los metales**



### b. Tipo de cambio:

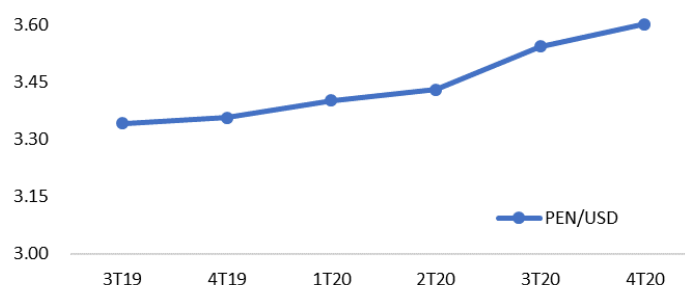
El tipo de cambio promedio del Sol Peruano en el 4T20 fue de S/ 3.60 por US\$1, 7% por encima de la cotización promedio del 4T19 (S/ 3.36 por US\$ 1). Por otro lado, al cierre del 2020, el tipo de cambio fue de S/3.50 por US\$ 1, 5% por encima de la cotización promedio del mismo periodo del año anterior.

**Cuadro N° 3: Tipo de Cambio**

Tipo de Cambio Promedio	Unidad	4T20	4T19	Var (%)	2020	2019	Var (%)
PEN/USD	S/.	3.60	3.36	7%	3.50	3.34	5%

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

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



### III. RESULTADOS DE OPERACIONES MINERAS:

#### a. San Rafael – Pisco (Perú):

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

San Rafael - Pisco	Unidad	4T20	4T19	Var (%)	2020	2019	Var (%)
Mineral Tratado	t	304,748	445,233	-32%	972,152	1,981,097	-51%
Ley de Mineral Alimentado a Planta Concentradora	%	1.99	1.85	8%	1.90	1.86	3%
Producción Estaño (Sn) - San Rafael	t	5,433	5,049	8%	17,458	20,273	-14%
Producción Estaño (Sn) - B2	t	1,285	467	175%	3,190	467	583%
Producción Estaño (Sn) - Pisco	t	6,137	5,368	14%	19,592	19,675	0%
Cash Cost por Tonelada Tratada <sup>2</sup> - San Rafael	US\$/t	122	78	57%	112	65	71%
Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>3</sup>	US\$/t Sn	9,389	8,204	14%	8,472	8,485	0%

2 3

En el 4T20, la producción de estaño contenido en San Rafael alcanzó 5,433 toneladas, 8% por encima del periodo 4T19, principalmente por las mayores leyes. La producción de estaño refinado en Pisco fue de 6,137 toneladas, 14% por encima de 4T19, por la mayor producción de B2 y por el incremento de la capacidad de tratamiento del horno luego de las mejoras implementadas en el programa de *lean management* “Lingo”.

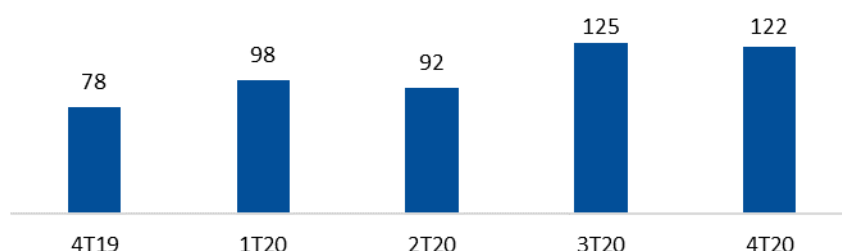
El costo por tonelada tratada fue de US\$ 122, 57% mayor al 4T19, principalmente por el menor volumen de mineral tratado (-32%) en la planta de preconcentración Ore-Sorting y por un mayor costo asociado a la implementación de protocolos para enfrentar la pandemia. El mayor mineral tratado en el 4T19 corresponde a un mineral de baja ley que estuvo almacenado en canchas, cuyo stock se agotó a finales del 2019.

<sup>2</sup> Cash Cost por tonelada tratada = Costo de producción de San Rafael / Mineral Tratado (Mineral de Mina a Planta Concentradora + Mineral de Baja Ley a Planta de Pre-Concentración)

<sup>3</sup> Cash Cost por tonelada de estaño = (Costo de producción de San Rafael, B2 y Pisco + gasto de ventas + movimiento de concentrados de estaño, excluyendo participación de trabajadores, depreciación y amortización) / (Producción de estaño en toneladas)

En el 2020, la producción de San Rafael fue 14% menor al año anterior, principalmente por el menor tiempo de operación producto de la pandemia. En B2 la producción acumulada fue de 3,190 toneladas de estaño contenido. En Pisco la producción de estaño refinado estuvo en línea respecto al 2019, debido a que la producción de B2 pudo compensar parcialmente la caída en San Rafael. El costo por tonelada tratada fue US\$ 112, 71% por encima de 2019 debido principalmente al menor volumen de mineral tratado en la planta de Ore Sorting y a los costos adicionales por la implementación de protocolos de prevención del COVID-19 en nuestras unidades operativas.

**Gráfico N°3: Evolución del Cash Cost por tonelada tratada - San Rafael (US\$/t)**



El cash cost por tonelada de estaño fue de US\$ 9,389 en el 4T20, 14% mayor al 4T19, principalmente por los costos de los nuevos protocolos de seguridad y salud. Sin embargo, de manera acumulada, el cash cost por tonelada de estaño fue US\$ 8,472, el cual se encuentra en línea con el periodo 2019.

#### **b. Pucamarca (Perú):**

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

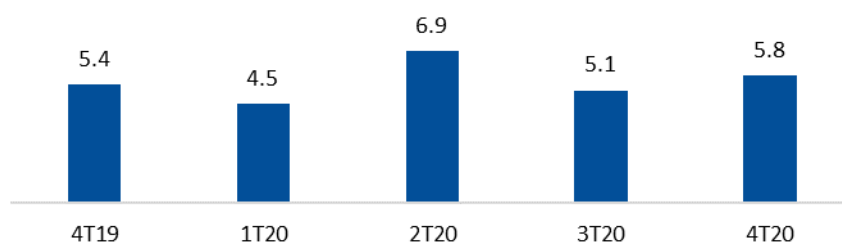
Pucamarca	Unidad	4T20	4T19	Var (%)	2020	2019	Var (%)
Mineral Puesto en PAD	t	2,246,684	2,159,216	4%	7,572,278	8,220,833	-8%
Ley de Mineral Puesto en PAD	g/t	0.53	0.54	-1%	0.48	0.59	-18%
Producción Oro (Au)	oz	25,433	24,993	2%	80,215	101,799	-21%
Cash Cost por Tonelada Tratada	US\$/t	5.8	5.4	7%	5.4	5.5	0%
Cash Cost por Onza de Oro <sup>4</sup>	US\$/oz Au	527	479	10%	531	452	17%

En el 4T20, la producción de oro fue de 25,433 onzas, 2% por encima de lo reportado en el 4T19. La diferencia se debe principalmente por el mayor mineral puesto en PAD (+4%). El cash cost por tonelada tratada fue US\$ 5.8 en el 4T20, 7% por encima de lo reportado en el 4T19, debido principalmente a los costos asociados a los nuevos protocolos de seguridad y salud implementados.

En el 2020, la producción de oro fue de 80,215 onzas, 21% por debajo de lo alcanzado en el 2019, debido al menor tiempo de operación y a las menores leyes, niveles esperados según la vida de la mina. El cash cost por tonelada tratada fue de US\$ 5.4, en línea respecto al periodo del año anterior, principalmente porque en el 2019 se adelantaron trabajos de movimientos de desmonte para optimizar nuestros parámetros geotécnicos. Este efecto fue parcialmente compensado por el menor volumen de mineral tratado en el 2020 y mayores costos para combatir la pandemia.

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

**Gráfico N°4: Evolución del Cash Cost por tonelada tratada – Pucamarca (US\$/t)**



El costo por onza de oro en el 4T20 fue de US\$ 527, 10% por encima del mismo periodo del año anterior, principalmente por los costos asociados a los nuevos protocolos de seguridad y salud. En el 2020, el costo por onza de oro fue US\$ 531, 17% por encima del 2019.

#### IV. CAPEX:

**Cuadro N°6. Capex**

Capex	Unidad	4T20	4T19	Var (%)	2020	2019	Var (%)
San Rafael + B2	US\$ MM	27.9	9.8	186%	46.0	23.6	95%
Pisco	US\$ MM	0.4	0.5	-29%	2.8	1.3	117%
Pucamarca	US\$ MM	16.0	2.5	544%	22.2	6.9	221%
Otros	US\$ MM	0.0	0.1	-100%	0.0	0.7	-100%
<b>Capex Sostenimiento</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>44.3</b>	<b>12.8</b>	<b>245%</b>	<b>71.0</b>	<b>32.5</b>	<b>118%</b>
B2	US\$ MM	0.0	27.6	-100%	0.0	112.0	-100%
<b>Capex Expansión</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>0.0</b>	<b>27.6</b>	<b>-100%</b>	<b>0.0</b>	<b>112.0</b>	<b>-100%</b>
<b>Total Capex</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>44.3</b>	<b>40.4</b>	<b>10%</b>	<b>71.0</b>	<b>144.5</b>	<b>-51%</b>

En el 4T20, el capex de sostenimiento fue de US\$ 44.3 MM, lo que representa un incremento del 245% con respecto a lo invertido en el 4T19, principalmente por las inversiones en construcciones en relaveras en San Rafael y PAD en Pucamarca. Respecto al capex de expansión, hay una menor ejecución en el 4T20 puesto que el proyecto B2 se encontraba aún en la etapa de construcción.

En el 2020, el capex de sostenimiento se encuentra 118% por encima del periodo 2019, mientras que el capex de expansión -100% por lo comentado líneas arriba.

## V. RESULTADOS FINANCIEROS:

**Cuadro N°7. Ganancias y Pérdidas**

Ganancias y Pérdidas	Unidad	4T20	4T19	Var (%)	2020	2019	Var (%)
Ventas Netas	US\$ MM	159.7	139.0	15%	501.8	529.8	-5%
Costo de Ventas	US\$ MM	-85.6	-78.6	9%	-297.3	-287.3	3%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>74.1</b>	<b>60.4</b>	<b>23%</b>	<b>204.5</b>	<b>242.5</b>	<b>-16%</b>
Gastos de Ventas	US\$ MM	-2.2	-1.5	47%	-5.2	-5.8	-9%
Gastos de Administración	US\$ MM	-10.7	-12.4	-14%	-33.2	-41.3	-20%
Gastos de Exploración y Proyectos	US\$ MM	-1.3	-4.7	-72%	-5.7	-24.3	-77%
Otros Gastos Operativos, neto	US\$ MM	-1.3	-4.1	-68%	0.5	-3.1	-
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>58.5</b>	<b>37.7</b>	<b>55%</b>	<b>160.8</b>	<b>167.9</b>	<b>-4%</b>
Ingresos (Gastos) Financieros y Otros, neto	US\$ MM	-7.6	-2.5	205%	-28.9	-6.2	370%
Resultados de las Subsidiarias y Asociadas	US\$ MM	15.7	-15.3	202%	-60.8	-39.9	-52%
Diferencia en cambio, neta	US\$ MM	-0.3	-0.2	7%	-1.4	1.4	-
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>66.3</b>	<b>19.7</b>	<b>237%</b>	<b>69.6</b>	<b>123.3</b>	<b>-44%</b>
Impuesto a las ganancias	US\$ MM	-17.4	-7.7	125%	-62.8	-58.8	7%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>48.9</b>	<b>11.9</b>	<b>310%</b>	<b>6.8</b>	<b>64.5</b>	<b>-89%</b>
Margen Neto	%	31%	9%	-	1%	12%	-
<b>EBITDA</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>78.8</b>	<b>56.1</b>	<b>41%</b>	<b>237.6</b>	<b>236.7</b>	<b>0%</b>
Margen EBITDA	%	49%	40%	-	47%	45%	-
Depreciación	US\$ MM	20.3	18.4	10%	76.7	68.8	11%
<b>Utilidad Neta Ajustada<sup>5</sup></b>	<b>US\$ MM</b>	<b>33.5</b>	<b>27.5</b>	<b>22%</b>	<b>69.1</b>	<b>97.7</b>	<b>-29%</b>

### a. Ventas Netas:

En el 4T20, las ventas netas alcanzaron US\$ 159.7 MM, lo cual representó un incremento de 15% con respecto a lo reportado en el 4T19. Este incremento se explica por el mayor volumen vendido de estaño (+8%) a un mejor precio. Las ventas de oro fueron menores en comparación con el 4T19 debido al menor volumen vendido de oro (-17%), que fue parcialmente compensado por un mayor precio (+26%).

**Cuadro N°8. Volumen de Ventas por Línea de Producto**

Volumen de Ventas	Unidad	4T20	4T19	Var (%)	2020	2019	Var (%)
Estaño	t	5,858	5,407	8%	20,410	20,092	2%
Oro	oz	24,094	28,955	-17%	80,869	105,643	-23%

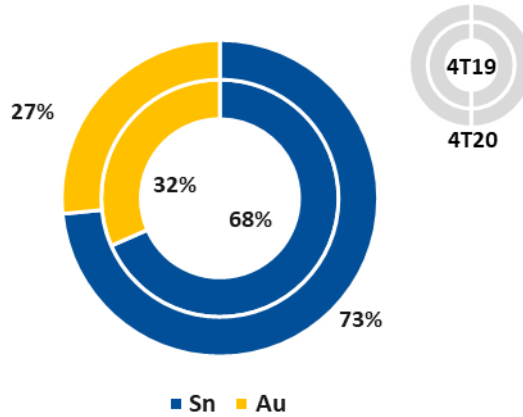
**Cuadro N°9. Ventas Netas en US\$ por Línea de Producto**

Ventas Netas por Metal	Unidad	4T20	4T19	Var (%)	2020	2019	Var (%)
Estaño	US\$ MM	117.3	95.1	23%	365.1	379.8	-4%
Oro	US\$ MM	42.4	43.8	-3%	136.7	150.0	-9%
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>159.7</b>	<b>139.0</b>	<b>15%</b>	<b>501.8</b>	<b>529.8</b>	<b>-5%</b>

<sup>5</sup> Utilidad Neta Ajustada = Utilidad Neta – Resultados en Subsidiarias y Asociadas – Diferencia en Cambio – Efectos Extraordinarios



**Gráfico N°5: Pie de Ventas Netas en US\$ por Línea de Producto**



**b. Costo de Ventas:**

**Cuadro N°10. Detalle del Costo de Ventas**

Costo de Ventas	Unidad	4T20	4T19	Var (%)	2020	2019	Var (%)
Costo de Producción	US\$ MM	67.6	50.6	34%	197.1	200.5	-2%
Depreciación	US\$ MM	24.5	20.1	22%	77.1	69.8	10%
Participaciones	US\$ MM	3.1	3.0	4%	8.9	12.8	-30%
Var. De Inventarios y Otros	US\$ MM	-9.5	5.0	-292%	14.2	4.2	-
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>85.6</b>	<b>78.6</b>	<b>9%</b>	<b>297.3</b>	<b>287.3</b>	<b>3%</b>

El costo de ventas del 4T20 fue US\$ 85.6 MM, lo que significó un incremento del 9% con respecto al mismo período del 2019. Este efecto se explica principalmente por el mayor volumen vendido de estaño y mayor depreciación por el inicio de operaciones de la planta B2. Es importante mencionar que los costos de producción se han visto afectados por los nuevos protocolos de seguridad y salud implementados en el contexto de la pandemia.

**c. Utilidad Bruta:**

La utilidad bruta del 4T20 fue US\$ 74.1 MM, lo que significó un incremento de 23% con respecto al mismo periodo del 2019, debido principalmente al mayor volumen vendido de estaño y mejores precios. El margen bruto alcanzado en el 4T20 fue 46% versus 43% alcanzado en el 4T19, producto del incremento de precios y parcialmente compensado por el incremento de nuestros costos provenientes de nuestros protocolos para afrontar el COVID-19.

**d. Gasto de Ventas:**

El gasto de ventas en el 4T20 fue US\$ 2.2 MM, 47% mayor respecto al año anterior, principalmente por el mayor volumen de estaño vendido. Asimismo, como parte de nuestra revisión de la política de crédito, producto del COVID – 19, se decidió adquirir una póliza de seguro de riesgo crediticio.

**e. Gastos Administrativos:**

Los gastos administrativos en el 4T20 fueron US\$ 10.7 MM, lo que significó una disminución de 14% con respecto al 4T19, debido a una reducción en consultorías y servicios diversos para mitigar el impacto de la parada obligatoria por restricciones gubernamentales por el COVID-19.

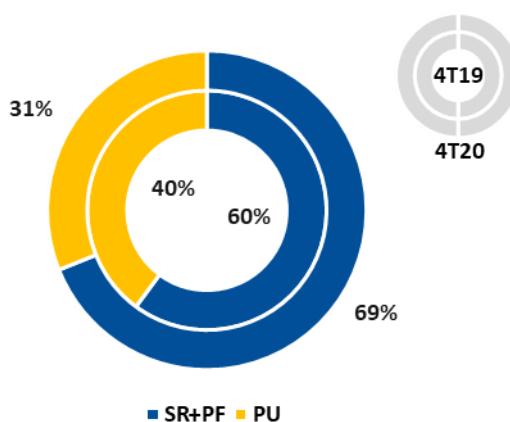
**f. Gastos de Exploración y Proyectos:**

En el 4T20, los gastos de exploración y proyectos fueron US\$ 1.3 MM, lo que significó una reducción de 72% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a la postergación temporal de algunas actividades de exploración por el COVID-19.

**g. EBITDA:**

El EBITDA en el 4T20 fue de US\$ 78.8 MM, lo que significó un incremento de US\$ 22.7 MM respecto al mismo período del año anterior, debido principalmente a la mayor utilidad bruta explicada líneas arriba, así como a los menores gastos administrativos y exploraciones. El margen EBITDA del 4T20 fue 49%, 9% por encima del margen alcanzado en el mismo periodo del 2019.

**Gráfico N°6: Pie de EBITDA en US\$ por Unidad Operativa<sup>6</sup>**



**h. Gastos financieros netos:**

En el 4T20 los gastos financieros netos fueron de -US\$ 7.6 MM, mientras que en el 4T19 se registró -US\$ 2.5 MM. La diferencia se explica principalmente por la suspensión de la capitalización de intereses del financiamiento asociado al proyecto B2 en el año 2020, debido a su inicio de operaciones.

**i. Resultado en subsidiarias y asociadas:**

<sup>6</sup> 4T20 incluye SR + PF + B2

En el 4T20 los resultados en subsidiarias y asociadas fueron US\$ 15.7 MM, mientras que en el 4T19 se registró -US\$ 15.3 MM. La diferencia se explica principalmente por las pérdidas cambiarias en el 4T19 que registraron las subsidiarias debido a la devaluación de sus monedas locales respecto al dólar.

**j. Impuesto a las ganancias:**

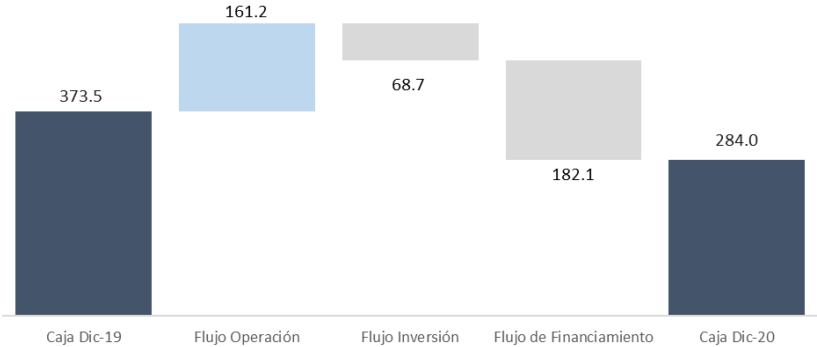
En el 4T20, registramos impuestos a las ganancias por US\$ 17.4 MM, 125% por encima del 4T19, debido principalmente al mayor resultado operativo del periodo.

**k. Utilidad Neta y Utilidad Neta Ajustada:**

La utilidad neta en el 4T20 fue US\$ 48.9 MM, mientras que en el 4T19 se registró US\$ 11.9 MM, debido principalmente a un mayor EBITDA. Excluyendo los resultados en subsidiarias y asociadas, la diferencia en cambio, y efectos extraordinarios, la utilidad neta ajustada en el 4T20 ascendería a US\$ 33.5 MM, US\$ 6.0 MM por encima de lo registrado en el 4T19, principalmente por el mayor EBITDA.

**VI. LIQUIDEZ:**

Al 31 de diciembre de 2020, el saldo de caja y equivalentes de caja fue de US\$ 284.0 MM, 24% menor al cierre del 2019 (US\$ 373.5 MM). Esta variación responde principalmente a la generación de flujos de operación por US\$ +161.2 MM, flujos de inversión por US\$ -68.7 MM y flujos de financiamiento por US\$ -182.1 MM que corresponden a aportes de capital a nuestra subsidiaria Cumbres Andinas.



En cuanto a los niveles de endeudamiento, las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2020 ascendieron a US\$ 444.9 MM. La deuda está compuesta por el bono emitido con vencimiento en 2024. El ratio de apalancamiento neto fue de 0.7x al 31 de diciembre del 2020, mientras que al cierre del 2019 fue de 0.3x.

### Cuadro N°11. Deuda Neta

Ratios Financieros	Unidad	Dic-20	Dic-19	Var (%)
Obligaciones Financieras bancarias	US\$ MM	444.9	443.4	0%
Deuda Largo Plazo - Bono Minsur 2024	US\$ MM	444.9	443.4	0%
<b>Caja</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>284.0</b>	<b>373.5</b>	<b>-24%</b>
Efectivo y equivalentes	US\$ MM	193.4	79.4	144%
Depósito a plazo con vencimiento original mayor a 90 días	US\$ MM	90.6	212.7	-57%
Papeles comerciales	US\$ MM	0.0	81.5	-100%
<b>Deuda Neta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>160.9</b>	<b>69.9</b>	<b>130%</b>
Deuda / EBITDA	x	1.9x	1.9x	0%
Deuda Neta / EBITDA	x	0.7x	0.3x	129%

## VII. Gestión de riesgos

La compañía cuenta con un área de reportes financieros y consolidación, la cual valida de forma permanente que la información financiera a ser difundida al mercado esté de acuerdo con las NIIF y dicha información esté libre de errores materiales.

Los controles internos asociados a los riesgos de esta función son evaluados y verificados por un auditor externo independiente quienes de manera anual emiten opinión sobre la razonabilidad de los Estados Financieros y la evaluación y verificación del sistema de control interno para mitigar riesgos vinculados a la integridad y fiabilidad de la información financiera.

Asimismo, de manera periódica, el Auditor Interno da cuenta al Comité de Auditoría del avance de los trabajos realizados y del cumplimiento de plazos en lo referido a la implementación de las observaciones de Auditoría Interna y Externa de acuerdo con el plan de auditoría.

Finalmente, la compañía cuenta con un área de Riesgos, a cargo de la gestión de la matriz de riesgos identificados, así como de la evaluación y seguimiento a las propuestas de planes de mitigación.