
MINSUR S.A. : ANUNCIA RESULTADOS CONSOLIDADOS PARA EL CUARTO TRIMESTRE DEL AÑO 2016

Lima, 01 de marzo de 2017 – MINSUR S.A. y subsidiarias (BVL: MINSURI1) (“la Compañía” o “Minsur”) compañía minera peruana dedicada a la explotación, procesamiento y comercialización de estaño y otros minerales, anuncia sus resultados consolidados para el cuarto trimestre (“4T16”) y doce meses (“2016”) periodo terminado a Diciembre 31, 2016. Estos resultados son reportados en forma consolidada de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y se expresan en Dólares Americanos (US\$).

RESUMEN EJECUTIVO 2016

El 2016 significó un año de importantes logros para Minsur, en el cual se obtuvieron resultados operativos positivos. Asimismo, se logró generar las condiciones para que Taboca logre dar un salto en rentabilidad luego de realizar importantes inversiones, y se logró el avance y consolidación de nuestros proyectos de crecimiento. A continuación detallamos algunos de dichos logros:

- **Seguridad:** Cero accidentes fatales y el menor número de accidentes incapacitantes histórico.
- **Operaciones:** Producción en estaño y oro por encima de lo esperado.
- **Proyectos:** (i) Implementación del Ore-Sorting para pre-concentrar mineral de baja ley en San Rafael; (ii) reconstrucción del dique de la planta hidroeléctrica en Pitinga que nos permitirá generar importantes ahorros en el costo de energía; (iii) ampliación de la planta de flotación de niobatos para duplicar la producción de ferroaleaciones en Brasil; (iv) ampliación de la capacidad para convertir escorias en concentrados de estaño en Pirapora; y (v) culminación de los estudios de pre-factibilidad de nuestros proyectos Marcobre y B2, los cuales se encuentran actualmente en la fase de factibilidad.
- **Exploraciones:** Incremento de los recursos minerales en San Rafael.
- **Costos:** Costos por tonelada tratada dentro del guidance en todas las unidades y consolidación de Pucamarca como una de las minas de oro más rentables del mundo.
- **M&A:** Adquisición del 30% de Marcobre, consolidando la propiedad del 100% de este proyecto.

El año 2016 estuvo marcado por buenos resultados operativos a pesar de las menores leyes observadas en estaño y oro de nuestras minas San Rafael y Pucamarca, respectivamente.

Debido al contexto desfavorable del año 2015, la gerencia se enfocó en mejorar la productividad y reducir los costos y gastos en todas las unidades con el objetivo de preservar los márgenes en un contexto de precios bajos. Es así como en el 2016, con un escenario de precios más altos, logramos capitalizar el beneficio de este esfuerzo iniciado en el 2015 y continuado en el 2016.

En términos de ingresos, las ventas netas alcanzaron US\$ 171.5 MM en el 4T16 y US\$ 617.0 MM en el año 2016, lo que representa un incremento de 11% en el 4T16. Asimismo, se logró una venta anual similar a la del 2015; reflejando principalmente el mayor precio del estaño parcialmente compensado por la menor producción de estaño como consecuencia de las menores leyes

observadas.

Debido a los mayores precios observados y como resultado del esfuerzo en reducción de costos y búsqueda de mejoras en productividad y reducción de gastos en general, Minsur logró alcanzar un margen EBITDA¹ de 27% en el 4T16 y de 34% en el año, lo cual resultó en un EBITDA de US\$ 46.5 MM y US\$ 207.4 MM, respectivamente. Estos resultados reflejan la solidez financiera de los activos que la empresa opera en Perú, la cual esperamos replicar en nuestros activos en Brasil. En línea con ello, la Utilidad Neta llegó a US\$ 38.5 MM en el 4T16, mientras que en el año 2016 alcanzó US\$ 87.8 MM.

Es importante resaltar que en el 2016 avanzamos en el desarrollo de nuestros proyectos de expansión, específicamente B2 y Marcobre, pasando de prefactibilidad a factibilidad. Ello, sumado a la adquisición del 30% restante de Marcobre, nos posiciona para continuar progresando en dichos proyectos en el 2017 apuntando lograr un hito muy importante para Minsur con la culminación de dichos estudios de factibilidad.

I. RESULTADOS OPERATIVOS Y FINANCIEROS DESTACADOS:

- **Producción:**
 - a. **Estaño: 6,743 toneladas en el 4T16, 12%** por debajo de lo reportado en el 4T15; alcanzando en el 2016 una producción de estaño de **25,445 toneladas** (dentro del último guidance de 25,000 – 26,500 toneladas).
 - b. **Oro: 19,551 onzas en el 4T16, 28%** por debajo del 4T15 pero en línea con el plan de minado del 2016. En el 2016 se logró con una producción de **105,659 onzas** (por encima del guidance del año de 95,000 – 105,000 onzas).
 - c. **Ferro aleaciones: 489 toneladas** en el 4T16, 13% por encima del 4T15. En el 2016 la producción de ferro aleaciones fue de 1,840 toneladas, 15% por debajo del 2015. Cabe mencionar que en el 2016 produjimos nuevas ferro aleaciones con mayor contenido de niobio y tántalo, con mayores márgenes.
- **Cash Cost por tonelada tratada:**
 - a. **San Rafael: US\$68 en el 4T16, 43%** por debajo del cash cost del 4T15. El 2016 cerró con un cash cost por tonelada tratada de **US\$82** vs US\$127 en el 2015 (dentro del guidance de US\$ 70 – US\$ 90 por tonelada tratada)
 - b. **Pucamarca:** En el 4T16, el cash cost por tonelada tratada fue de **US\$ 6.2, 32%** por encima del registrado en el 4T15 debido al menor tonelaje colocado en PAD en el mes de diciembre. El 2016 cerró con cash cost de US\$4.3 vs US\$4.2 en el 2015 (por debajo del guidance de US\$ 4.5 – US\$ 5.0)
 - c. **Pitinga:** En el 4T16, el cash cost por tonelada tratada fue **US\$18.6, 11%** por encima del registrado en el 4T15 debido principalmente a la apreciación del real brasileiro (14%). En el 2016, el cash cost por tonelada tratada fue **US\$18.6, 3%** por encima de lo reportado

¹ EBITDA no incluye pérdida por deterioro por Marcobre de 2015.

en 2015 (dentro del guidance de US\$ 17 – US\$ 19 por tonelada tratada)

▪ **Precios:**

- Estaño: US\$ 20,911** por tonelada en el 4T16, **39%** mayor al registrado en el 4T15. En el 2016, la cotización promedio fue de US\$18,009, 12% por encima del precio promedio del 2015.
- Oro: US\$ 1,216** por onza en el 4T16, **10%** mayor a la registrada en el 4T15. En el 2016, la cotización promedio fue de US\$1,248 por onza, 8% por encima del precio promedio del 2015.

- **EBITDA:** alcanzó los **US\$ 46.5 MM** en el 4T16, **146%** por encima de lo reportado en el 4T15. El margen EBITDA del periodo fue de 27% vs. 12% del 4T15. En el 2016, el EBITDA fue de US\$207.4MM, 39% por encima del EBITDA del 2015; con un margen de 34% en el 2016 vs 24% en el 2015.

- **Utilidad Neta:** alcanzó los **US\$ 38.5 MM** en el 4T16 vs una pérdida de US\$ 507.7MM en el 4T15, período afectado por el ajuste por impairment a Marcobre que se realizó en diciembre 2015. En el 2016, la utilidad neta fue de US\$87.8MM vs una pérdida neta de US\$ 538MM

- **Utilidad Neta Ajustada²:** Excluyendo los resultados en subsidiarias y asociadas, y la diferencia en cambio, la utilidad neta ajustada fue **US\$ -0.5 MM** en el 4T16 vs US\$ -20.1MM en el 4T15. En el 2016, la utilidad neta ajustada fue de US\$44.5MM vs -US\$33.5MM en el 2015.

- **Operaciones de cobertura:** Durante el 2016, la compañía mantuvo derivados (collares de cero costo y forwards) por:

- 24,000 oz de oro de julio a diciembre (4,000 oz/mes) con un piso de US\$1,250/oz y un techo de US\$1,420/oz
- 3,200 toneladas de estaño en Minsur de setiembre a diciembre (800 toneladas por mes) con un precio piso de US\$17,000/t y techos de hasta US\$19,500/t
- 1,800 toneladas de estaño en Taboca de agosto a diciembre (450 toneladas por mes) con un precio de US\$17,473/t.

La pérdida neta total de estos instrumentos fue de US\$ 9.8 MM en el 2016.

Cuadro N° 1: Resultados Operativos y Financieros Clave

Resultados Clave	Unidad	4T16	4T15	Var (%)	2016	2015	Var (%)
Producción							
Estaño (Sn)	t	6,743	7,706	-12%	25,445	25,749	-1%
Oro (Au)	oz	19,551	27,141	-28%	105,659	120,924	-13%
Liga de Niobio y Tántalo (NbTa)	t	489	432	13%	1,840	2,170	-15%
Resultados Financieros							
Ventas	US\$ MM	171.5	153.9	11%	617.0	618.6	0%
EBITDA	US\$ MM	46.5	18.9	146%	207.4	148.8	39%
Margen EBITDA	%	27%	12%	121%	34%	24%	40%
Utilidad Neta	US\$ MM	38.5	-507.7	-	87.8	-538.0	-
Utilidad Neta Ajustada	US\$ MM	-5.0	-20.1	-	44.5	-33.4	-

² Utilidad Neta Ajustada = Utilidad Neta excluyendo Resultados en Asociadas y Subsidiarias y la diferencia en cambio, neta

II. ASPECTOS GENERALES:

a. Cotización de metales:

La cotización promedio del estaño (Sn) en el 4T16 alcanzó los US\$ 20,911 por tonelada, lo cual representa un aumento del 39% con respecto al mismo periodo del año 2015. En el 2016, el precio promedio de estaño fue de US\$18,009 por tonelada, 12% por encima del precio promedio del 2015.

La cotización promedio del oro (Au) estuvo en US\$ 1,216 por onza en el 4T16, 10% por encima de la cotización del mismo periodo del año anterior. En el 2016, el precio promedio del oro fue de US\$1,248, 8% por encima del precio promedio del 2015.

Cuadro N° 2: Cotizaciones de los metales

Cotizaciones Promedio	Unidad	4T16	4T15	Var (%)	2016	2015	Var (%)
Estaño	US\$/t	20,911	15,096	39%	18,009	16,069	12%
Oro	US\$/oz	1,216	1,104	10%	1,248	1,160	8%

Fuente: Bloomberg

b. Tipo de cambio:

El tipo de cambio promedio PEN/USD del 4T16 fue de S/. 3.39 por US\$1, lo cual representa una depreciación del Sol Peruano de 2%, comparada con la cotización promedio del 4T15 (S/. 3.32 por US\$1). En el 2016, el tipo de cambio promedio fue de S/. 3.37, 6% por encima del tipo de cambio promedio del 2015.

El tipo de cambio BRL/USD del 4T16 fue de S/. 3.29 por US\$1, 14% por debajo del mismo período en 2015. En el 2016, el tipo de cambio promedio fue S/. 3.48, es decir, 4% más que el 2015.

Cuadro N° 3: Tipo de Cambio

Tipo de Cambio Promedio	Unidad	4T16	4T15	Var (%)	2016	2015	Var (%)
PEN/USD	S/.	3.39	3.32	2%	3.37	3.19	6%
BRL/USD	R\$	3.29	3.85	-14%	3.48	3.34	4%

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú y Banco Central do Brasil

III. RESULTADOS DE OPERACIONES MINERAS:

a. San Rafael – Pisco (Perú):

Cuadro N°4: Resultados Operación San Rafael – Pisco

San Rafael - Pisco	Unidad	4T16	4T15	Var (%)	2016	2015	Var (%)
Mineral Tratado	t	488,889	285,797	71%	1,434,808	1,047,145	37%
Ley de Cabeza	%	1.80	1.96	-8%	1.97	2.05	-4%
Producción Estaño (Sn) - San Rafael	t	4,828	5,129	-6%	18,789	19,511	-4%
Producción Estaño (Sn) - Pisco	t	5,023	6,300	-20%	19,573	20,224	-3%
Cash Cost por tonelada tratada ³ San Rafael	US\$/t	68	119	-43%	82	127	-36%
Cash Cost por Tonelada Estaño ⁴	US\$/t Sn	8,906	7,768	15%	8,139	8,476	-4%

En el 4T16, la producción de estaño alcanzó 5,023 toneladas, lo que representa una reducción del 20% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a la menor ley de mineral extraído de los tajos producto del envejecimiento de la mina. En el 2016, la producción total de estaño fue de 19,573 toneladas, 3% por debajo de la producción del 2015.

Para el 2017, esperamos tener una producción de estaño refinado entre 16,500 y 17,500 toneladas, debido principalmente a las menores leyes de estaño en la mina.

El cash cost por tonelada tratada³ de San Rafael en el 4T16 alcanzó los US\$ 68 vs. US\$ 119 en el 4T15, lo cual representó una reducción del 43%. Cabe mencionar que el cash cost por tonelada de este período considera, a diferencia del 2015, el procesamiento de mineral de baja ley y bajo costo que es alimentado a la planta de pre-concentración ore-sorting (293,565 toneladas). Este efecto es temporal dado que el mineral de baja ley apilado en la cancha 35 se espera se consuma en el 2017. Similarmente, el cash cost del 2016 fue de US\$82 por tonelada tratada, 36% por debajo del reportado en el 2015.

Para el 2017, esperamos un cash cost por tonelada tratada en San Rafael de entre US\$ 70 y US\$ 80, debido a las eficiencias operativas implementadas en el 2016 y al mayor tonelaje tratado en la planta de pre-concentración que operará durante todo el 2017.

El cash cost por tonelada fina de estaño⁴ en el 4T16 alcanzó los US\$ 8,906 vs. US\$ 7,720 en el 4T15, lo que representó un aumento del 15%, debido principalmente a la menor producción de estaño refinado y parcialmente compensado por las reducciones de costos por tonelada tratada. En el 2016, el cash cost por tonelada fina de estaño fue de US\$8,139, 4% por debajo del cash cost del 2015.

³ Cash Cost por tonelada tratada = Costo de producción de San Rafael / (Mineral de mina y de cancha de baja ley tratado en Planta concentradora y Planta de pre-concentración, ore-sorting)

⁴ Cash Cost por tonelada fina 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)

b. Pucamarca (Perú):
Cuadro N°5. Resultados Operación Pucamarca

Pucamarca	Unidad	4T16	4T15	Var (%)	2016	2015	Var (%)
Mineral Tratado	t	1,483,608	1,943,151	-24%	7,692,322	7,970,675	-3%
Ley de Cabeza	g/t	0.54	0.57	-5%	0.50	0.60	-17%
Producción Oro (Au)	oz	19,551	27,141	-28%	105,659	120,924	-13%
Cash Cost por Tonelada Tratada	US\$/t	6.2	4.7	32%	4.3	4.2	1%
Cash Cost por Onza de Oro ⁵	US\$/oz Au	470	335	40%	313	280	12%

En el 4T16, la producción de oro alcanzó 19,551 onzas, lo cual representó una reducción del 28% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a la menor producción del mes de diciembre (en línea con el plan). En el 2016, la producción de oro alcanzó las 105,659 onzas, 13% por debajo de la producción del 2015 debido a una menor ley de alimentación; sin embargo, superando el nivel de producción previsto.

Para el 2017 esperamos una producción de entre 90,000 y 100,000 onzas de oro, en línea con el plan de minado del yacimiento.

El costo por tonelada tratada de Pucamarca en el 4T16 alcanzó los US\$ 6.2 vs. US\$ 4.7 en el 4T15, lo que representó un aumento del 32%, esto debido al menor volumen de toneladas tratadas, en línea con los parámetros esperados del plan de minado. En el año 2016, el costo por tonelada tratada se mantuvo en US\$ 4.3, tan sólo 1% más que en el 2015 a pesar de la menor producción y como resultado de la optimización de nuestros costos, sin embargo, estuvo por debajo del guidance del 2016 (US\$4.5-US\$5.0).

Para el 2017, esperamos un costo por tonelada tratada de entre US\$ 4.5 y US\$ 5.0, ligeramente por encima del cash cost del 2016.

El cash cost por onza de oro⁵ en el 4T16 fue US\$ 470, lo cual representó un incremento del 40% comparado al 4T15; mientras que en el año fue US\$ 313 por onza, un incremento de 12% con respecto del año anterior; estos incrementos se dieron principalmente debido al mayor cash cost y la menor producción de oro como consecuencia de la disminución de la ley, conforme al plan de minado.

⁵ Cash cost por onza de oro = (Costo de producción de Pucamarca + gasto de ventas, excluyendo participación de trabajadores, depreciación y amortización) / Producción de oro

c. Pitinga – Pirapora (Taboca – Brasil):

Cuadro N°6. Resultados Operación Pitinga – Pirapora

Pitinga - Pirapora	Unidad	4T16	4T15	Var (%)	2016	2015	Var (%)
Mineral Tratado	t	1,768,549	1,268,530	39%	6,306,939	5,399,044	17%
Ley de Cabeza - Sn	%	0.20	0.19	4%	0.20	0.20	3%
Ley de Cabeza - NbTa	%	0.26	0.26	-1%	0.26	0.24	10%
Producción Estaño (Sn) - Pitinga	t	1,790	1,314	36%	6,875	5,744	20%
Producción Estaño (Sn) - Pirapora	t	1,721	1,406	22%	5,873	5,525	6%
Producción Niobio y Tántalo (NbTa) - Liga	t	489	432	13%	1,840	2,170	-15%
Cash Cost por Tonelada Tratada - Pitinga	US\$/t	18.6	16.9	11%	18.6	18.1	3%
By-product Credit Cash Cost por Tonelada Estaño	US\$/t Sn	19,229	14,464	33%	17,604	15,130	16%

En el 4T16, la producción de estaño contenido en concentrado en Pitinga fue de 1,790 toneladas, 36% mayor a la del 4T15 como resultado de mejoras operativas en la planta de concentración y debido a la menor producción del 2015 a causa de las restricciones de energía por el evento que afectó la planta de generación hidroeléctrica desde agosto de ese año.

La producción de estaño refinado fue 1,721 toneladas 4T16, 22% mayor que el mismo período en 2015; mientras que en el año fue 5,873 toneladas, 6% mayor que el 2015. Este incremento se dio principalmente por la mayor producción de estaño refinado a partir del stock de escorias acumuladas en la fundición. Esta producción en la fundición representó un récord histórico desde la adquisición de Taboca en el 2008.

Por otro lado, las ferroaleaciones alcanzaron 489 toneladas, 13% por encima del mismo período en 2015; mientras que en el año, logramos producir 1,840 toneladas, 15% menos que el 2015, debido principalmente a un cambio en la especificación en nuestros productos. Durante el 2015 produjimos una única liga (FeNbTa), mientras que durante el 2016 separamos el producto en dos, FeNb y FeTa con mayores contenidos de NbTa y, por consiguiente, mayor valor en el mercado (~+30%).

Para el 2017 esperamos una producción de estaño refinado en Pirapora de entre 6,500 y 7,500 toneladas debido a las mejoras productivas implementadas en la mina durante el 2016, y una producción de ferroaleaciones en Pitinga de entre 3,000 y 3,500 toneladas, debido a la ampliación de la planta de flotación de niobatos y metalurgia realizada en Pitinga en el 2016.

El cash cost por tonelada tratada en el 4T16 fue US\$18.6, 11% por encima del mismo período en 2015, principalmente por la apreciación del real brasilero en el último trimestre de 2016 con respecto al mismo periodo del año anterior. En el año, el cash cost por tonelada tratada alcanzó US\$18.6, 3% por encima de 2015, esto debido al uso intensivo de diésel para la generación de energía a causa del evento en la hidroeléctrica.

Para el 2017 esperamos un cash cost por tonelada tratada de entre US\$ 17.0 – US\$ 19.0, debido principalmente al ahorro de energía que tendremos en la mina habiendo culminado el proyecto de reconstrucción del dique de la planta de generación hidroeléctrica.

IV. CAPEX:

Cuadro N°6. CAPEX

CAPEX	Unidad	4T16	4T15	Var (%)	2016	2015	Var (%)
San Rafael - Pisco	US\$ MM	5.2	12.9	-60%	29.0	21.8	33%
Pucamarca	US\$ MM	1.6	4.6	-65%	7.4	7.1	4%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	24.9	6.3	294%	67.3	29.5	128%
B2	US\$ MM	2.5	0.0	-	3.6	0.0	-
Marcobre	US\$ MM	9.0	0.0	-	16.9	0.0	-
Otros	US\$ MM	6.8	0.4	1732%	0.0	6.2	-100%
Total	US\$ MM	50.0	24.2	106%	124.1	64.6	92%

En el 4T16, el CAPEX fue de US\$ 50.0 MM, lo que representa un aumento de US\$ 25.8 MM con respecto a lo ejecutado en el 4T15. En el 2016, el CAPEX alcanzó US\$ 124.1 MM, US\$ 59.5 MM más que el año anterior, principalmente por las inversiones listadas a continuación:

- San Rafael: Construcción de la planta de Pre Concentración (Proyecto “Ore Sorting”) para el mineral de baja ley apilado en la Cancha 35.
- Pucamarca: Programa de overhaul de camiones y otras inversiones para mejorar la productividad de Pucamarca.
- Pitinga: Expansión de la Flotación de Niobatos, Expansión de la Metalurgia y Reconstrucción de la planta de generación hidroeléctrica.
- Capitalización de gastos de los proyectos B2 y Marcobre.

Es importante mencionar que, debido al inicio de la etapa de factibilidad de Marcobre y B2, se capitalizaron gastos por US\$ 20.5 MM durante el 2016.

El 2017 será un año de importantes inversiones de capital debido a proyectos de sostenimiento significativos que debemos hacer, coincidentemente, en todas nuestras operaciones, y al avance de nuestros proyectos de expansión Marcobre y B2. En San Rafael, tendremos el recrecimiento del dique de la relavera (US\$18MM – US\$22MM), en Pucamarca tendremos la ampliación del PAD (US\$18MM – US\$22MM) y en Pitinga tendremos inversiones en relaveras de corto y largo plazo (US\$11MM – US\$13MM).

Como consecuencia, el guidance de CAPEX total para el 2017 es:

- San Rafael: US\$30 MM – US\$40 MM
- Pucamarca: US\$20 MM – US\$25 MM
- Pitinga: US\$45 MM - US\$50 MM
- Marcobre: US\$25 MM– US\$30 MM (hasta completar Factibilidad, 3T17)
- B2: US\$9 MM-US\$12 MM (hasta completar Factibilidad, 3T17)

V. RESULTADOS FINANCIEROS:

Cuadro N°7. Ganancias y Pérdidas

Ganancias y Pérdidas	Unidad	4T16	4T15	Var (%)	2016	2015	Var (%)
Ventas Netas	US\$ MM	171.5	153.9	11%	617.0	618.6	0%
Costo de Ventas	US\$ MM	-106.8	-106.0	1%	-375.8	-418.9	-10%
Utilidad Bruta	US\$ MM	64.7	47.9	35%	241.2	199.7	21%
Gastos de Ventas	US\$ MM	-1.3	-1.8	-28%	-6.0	-7.9	-24%
Gastos de Administración	US\$ MM	-10.4	-10.3	1%	-42.3	-43.4	-3%
Gastos de Exploración y Proyectos	US\$ MM	-8.5	0.0	-	-28.7	-41.0	-30%
Otros Gastos Operativos, neto	US\$ MM	-11.6	-35.2	-67%	-19.6	-46.1	-57%
Pérdida por deterioro	US\$ MM	0.0	-640.5	-	0.0	-640.5	-
Utilidad Operativa	US\$ MM	32.9	-639.9	-	144.6	-579.2	-
Ingresos (Gastos) Financieros y Otros, neto	US\$ MM	-18.3	-13.7	33%	-46.2	-43.8	6%
Resultados de las Subsidiarias y Asociadas	US\$ MM	42.4	-7.0	-	29.6	11.9	147%
Diferencia en cambio, neta	US\$ MM	1.1	0.7	56%	13.8	-35.3	-
Utilidad Antes de Impuestos	US\$ MM	58.1	-659.9	-	141.8	-646.3	-
Impuesto a las ganancias	US\$ MM	-19.6	152.2	-	-54.0	108.3	-
Utilidad Neta	US\$ MM	38.5	-507.7	-	87.8	-538.0	-
Margen Neto	%	22%	-330%	-	14%	-87%	-
EBITDA⁶	US\$ MM	46.5	18.9	146%	207.4	148.8	39%
Margen EBTIDA	%	27%	12%	121%	34%	24%	40%
Utilidad Neta Ajustada⁷	US\$ MM	-5.0	-20.1	-75%	44.5	-33.4	-

a. Ventas:

En el 4T16, las ventas alcanzaron US\$ 171.5 MM, un aumento de 11% (+US\$ 17.6 MM) con respecto al mismo periodo del año anterior. Este aumento se explica por mayores cotizaciones promedio del estaño y oro (+39% y +10%, respectivamente), parcialmente compensado por menores toneladas de estaño (-4%), menores onzas de oro (-27%) y menores toneladas de ferro aleaciones (-10%) vendidas. En el año 2016, las ventas fueron US\$ 617.0 MM, US\$ 1.6 MM menos que el año pasado, debido al mayor precio realizado de estaño y oro (+10% y +8% respectivamente); parcialmente compensado por la menor venta de estaño (-6%), oro (-12%) y ferro aleaciones (-32%).

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

Volumen de Ventas	Unidad	4T16	4T15	Var (%)	2016	2015	Var (%)
Estaño	t	6,883	7,203	-4%	25,012	26,714	-6%
San Rafael - Pisco	t	5,126	5,704	-10%	19,192	21,056	-9%
Pitinga - Pirapora	t	1,757	1,499	17%	5,820	5,658	3%
Oro	oz	22,927	31,573	-27%	105,694	119,649	-12%
Niobio y Tántalo (Liga)	t	443	491	-10%	1,840	2,715	-32%

⁶EBITDA no incluye la pérdida por deterioro de Marcobre en 2015

⁷Utilidad Neta Ajustada = Utilidad Neta excluyendo Resultados en Asociadas y Subsidiarias, la diferencia en cambio, neta y la pérdida por deterioro de Marcobre en diciembre 2015.

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

Detalle de Ventas	Unidad	4T16	4T15	Var (%)	2016	2015	Var (%)
Estaño	US\$ MM	135.8	111.8	21%	455.3	441.3	3%
San Rafael - Pisco	US\$ MM	105.9	87.2	21%	356.3	347.0	3%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	29.9	24.6	22%	99.0	94.3	5%
Oro	US\$ MM	28.8	35.1	-18%	133.3	140.0	-5%
Niobio y Tántalo (Liga)	US\$ MM	6.9	6.9	-1%	28.4	37.3	-24%
Total	US\$ MM	171.5	153.9	11%	617.0	618.6	0%

b. Utilidad Bruta:

La utilidad bruta en el 4T16 fue de US\$ 64.7 MM, lo que significó un incremento del 35% (US\$ 16.8 MM) con respecto al mismo periodo del año 2015. En el año, la utilidad bruta fue de US\$ 241.2 MM, US\$ 41.5 MM más que el año anterior; debido principalmente a los ahorros obtenidos en el costo de producción en San Rafael y Pucamarca así como a los mayores precios de estaño y oro a lo largo del año.

c. Gastos Administrativos:

Los gastos administrativos en el 4T16, fueron US\$ 10.4 MM, 1% mayores al 4T15 y en línea con lo esperado; mientras que en el año, fueron US\$ 42.3 MM, 3% menos que el año anterior.

d. Gastos de Exploración y Proyectos:

En el 4T16, los gastos de exploración y proyectos fueron US\$ 8.5 MM teniendo como objetivo el incremento de los recursos minerales (cabe resaltar que en el 4T15 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 el rubro de gasto de exploraciones y proyectos en cero). En el año 2016, estos gastos ascendieron a US\$ 28.7 MM, US\$ 12.3 MM menos que en el 2015, principalmente debido a la optimización y priorización en la ejecución de proyectos de exploración en las zonas aledañas a San Rafael, y a la capitalización de las inversiones en B2 y Marcobre a partir de julio 2016.

e. EBITDA⁸:

El EBITDA en el 4T16 fue de US\$ 46.5 MM, lo que significó un incremento del 146% (US\$ 27.6 MM) con respecto al mismo periodo del año anterior, esto debido a la mayor utilidad bruta, así como a los menores gastos operativos. El margen EBITDA en el 4T16 alcanzó 27%, versus un margen EBITDA de 12% en el 4T15. A nivel acumulado, se alcanzó un EBITDA de US\$ 207.5 MM, 39% mayor al mismo período acumulado en el 2015.

⁸ EBITDA no incluye la pérdida por deterioro de Marcobre en 2015

f. Resultados de las Subsidiarias y Asociadas:

Los resultados de subsidiarias y asociadas favorecieron el resultado de Minsur individual en US\$ 42.4 MM en el 4T16, debido a las ganancias registradas en empresas asociadas en dicho periodo, estas ganancias contables no impactan en la generación de caja de Minsur. Mientras que en el año 2016, fueron US\$ 29.6 MM, US\$ 17.6 MM por encima de lo registrado en 2015.

g. Utilidad Neta y Utilidad Neta Ajustada:

La Utilidad Neta en el 4T16 alcanzó US\$ 38.5 MM, un aumento de US\$ 546.2 MM con respecto al 4T15, debido principalmente al Impairment de Marcobre realizado en diciembre 2015. La Utilidad Neta Ajustada en el 4T16 fue US\$ -0.5 MM, US\$15.2MM mayor al mismo período de 2015. A nivel acumulado la Utilidad Neta alcanzó US\$ 87.8 MM, un aumento de US\$ 625.8 MM respecto al mismo período en el 2015 por el mismo motivo de la variación trimestral; mientras que la Utilidad Neta Ajustada fue de US\$ 44.5 MM vs una pérdida de US\$ 33.4 MM en el mismo período en el 2015 lo cual refleja las mejoras operativas y las optimizaciones de costos ejecutadas durante 2016, así como los mayores precios realizados en estaño y oro.

VI. LIQUIDEZ:

Al 31 de Diciembre del 2016, los saldos de caja y equivalentes de caja fueron de US\$ 549.2 MM, 7% menor al 31 de diciembre del 2015 (US\$ 590.0 MM). La reducción de la caja se debe principalmente a la adquisición del 30% restante del Proyecto Marcobre (US\$ 60 MM). En cuanto a los niveles de endeudamiento, la deuda financiera total al 31 de diciembre del 2016 ascendió a US\$ 551.5 MM, 1% menor que la deuda financiera total al 31 de diciembre del 2015 que ascendió a US\$ 557.4 MM. El ratio de apalancamiento neto alcanza los 0.0x al 30 de diciembre del 2016 vs. -0.2x al 31 de diciembre del 2015.

Cuadro N°10. Deuda Neta

Ratios Financieros	Unidad	dic-16	dic-15	Var (%)
Obligaciones Financieras	US\$ MM	551.5	557.4	-1%
Caja	US\$ MM	549.2	590.0	-7%
Deuda Neta	US\$ MM	2.3	-32.6	-
Deuda / EBITDA	x	0.6x	3.7x	-84%
Deuda Neta / EBITDA	x	0.0x	-0.2x	-

VII. Guidance 2017

Operación	Métrica	Guidance 2017
San Rafael/ Pisco	Producción de estaño refinado (tmf)	16,500 - 17,500
	Cash Cost por tonelada tratada en San Rafael (US\$)	70 - 80
	CAPEX total (US\$MM)	30-40
Pucamarca	Producción de onzas finas de Oro (miles de onzas)	90 - 100
	Cash Cost por tonelada tratada (US\$)	4.5 - 5.0
	CAPEX total (US\$MM)	20 - 25
Pitinga / Pirapora	Producción de estaño refinado (tmf)	6,500 - 7,500
	Producción de ferroaleaciones (t)	3,000 - 3,500
	Cash Cost por tonelada tratada en Pitinga (US\$)	17.0 - 19.0
	CAPEX total (US\$MM)	45 – 50
Marcobre	CAPEX total hasta completar Factibilidad (3T17) (US\$MM)	25 - 30
B2	CAPEX total hasta completar Factibilidad (3T17) (US\$MM)	9 - 12