
Apoyo & Asociados retira la clasificación de 3a(pe) de las acciones emitidas por Sociedad Minera El Brocal S.A.A. como consecuencia de la finalización del servicio de clasificación de riesgo.

Lima, 3 de julio de 2017: Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (Apoyo & Asociados o la Clasificadora) retira la clasificación de riesgo de 3a(pe) a las acciones de Sociedad Minera El Brocal S.A.A. (El Brocal o la Compañía), como resultado de la finalización del servicio de clasificación de riesgo que mantenía con la Compañía.

La clasificación otorgada a las acciones se fundamentaba principalmente en:

1. La capacidad de tratamiento (16.7 KTMS/día en 2016 y 13.9 KTMS/día en 2015, lo que repercute en la mayor producción de concentrados de cobre y zinc principalmente.
2. Un adecuado *Cash Cost*, siendo en 2016 US\$29.52 por tonelada métrica de mineral tratado (US\$32.1 en 2015), lo que fue consecuencia de la optimización del consumo de suministros y una renegociación de tarifas con contratistas mineros en Tajo Norte y Marcapunta Norte, así como mayores eficiencias operacionales en las plantas de tratamiento.

Sin embargo, la clasificación se veía limitada por lo siguiente:

1. El deterioro en la capacidad de generación y rentabilidad de El Brocal, reflejado en la pérdida neta de US\$32.9 millones en el 2016. Apoyo y Asociados proyecta, sin embargo, que esta situación se revertiría en el mediano plazo debido a las mejoras en eficiencia alcanzadas y a un contexto de relativa estabilización de los precios internacionales.
2. La disminución en las leyes de sus yacimientos, principalmente de zinc, plomo y del contenido de plata en sus concentrados, lo cual ha afectado sus márgenes de rentabilidad. Esto se refleja en el margen de EBITDA, el cual pasó, de ser mayor a 15.0% en promedio los últimos cinco años, a 12.1% en 2016. Sin embargo, El Brocal incrementó su volumen de producción en 25.0%, lo que permitió mitigar, parcialmente, el deterioro de las leyes.

Por otro lado, la clasificación de El Brocal se veía también condicionada por:

Una capacidad de generación de caja expuesta a la volatilidad de las cotizaciones de los metales que produce. Así, el deterioro promedio de los márgenes de la Empresa se debió principalmente a la caída de los precios de los metales que se producen, lo cual estuvo afectado por la estructura de costos de producción y las adecuaciones relacionadas a la ampliación de la planta durante el 2015 y 2016.

El aumento de sus obligaciones financieras, cuyo saldo a diciembre del 2016 ascendió a US\$180.0 millones, como parte del financiamiento obtenido para la ampliación de la capacidad de tratamiento. Cabe recordar que, en los últimos años, El Brocal ha ido incrementando su deuda financiera principalmente para desarrollar la ampliación de su capacidad de tratamiento.

Lo anterior no sólo se refleja en un deterioro de sus indicadores de cobertura y apalancamiento, sino que implica una mayor carga sobre sus flujos generados, cuya prelación es mayor a la de las acciones.

Por otro lado, el incremento de la participación accionaria indirecta de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A., a través de aportes de capital, ofrece un nivel de respaldo que le permite acceder a fuentes de financiamiento y obtener sinergias operativas y comerciales. Cabe mencionar que Buenaventura es una de las empresas mineras más importantes del país, la cual cuenta con una adecuada solvencia financiera (con una clasificación de riesgo internacional de BBB- otorgada por Fitch Ratings) y amplia experiencia en el sector.

Contactos:

(511) 444-5588

Hugo Cussato
hugo.cussato@aai.com.pe

Carlos Bautista
carlos.bautista@aai.com.pe

(* La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.5% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.