

# Southern Copper Corporation – (SCC)

## Informe anual

### Clasificaciones

Tipo	Clasificación	Clasificación
Instrumento	Actual	Anterior
Acciones	1a (pe)	1a (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2017  
Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 31/05/2018 y 30/11/2017

### Indicadores Financieros

(US\$ MM.)	dic-17	dic-16
Ingresos	6,655	5,380
EBITDA	3,290	2,211
Flujo de Caja Operativo (CFO)	1,977	923
Mg. EBITDA (%)	49.4	41.1
Deuda Financiera Total	5,957	5,954
Caja y valores líquidos	1,055	601
Deuda Financiera / EBITDA (x)	1.8	2.7
Deuda Financiera Neta / EBITDA (x)	1.5	2.4
EBITDA / Gastos Financieros (x)	10.8	7.6

Fuente: SCC

### Metodología Aplicada

Metodología Maestra de Empresas no Financieras  
01/2017

### Analistas

Carlos Bautista Lainez-Lozada  
(511) 444 5588  
[carlos.bautista@aai.com.pe](mailto:carlos.bautista@aai.com.pe)

Hugo Cussato  
(511) 444 5588  
[hugo.cussato@aai.com.pe](mailto:hugo.cussato@aai.com.pe)

### Fundamentos

La clasificación de riesgo de las acciones de SCC se sustenta en la sólida posición financiera de la Empresa, la cual se refleja en: i) la alta capacidad para cumplir con sus obligaciones vía la generación de caja propia del negocio; ii) la hlogura de sus principales indicadores financieros; y, iii) la competitiva estructura de costos, la cual le permite enfrentar escenarios de precios bajos.

SCC, a través de su subsidiaria en Perú, es el cuarto productor de cobre en el país y, consolidando sus operaciones en Perú y en México, es el tercer productor de cobre y el de menor costo por libra tratada a nivel mundial a partir del 2016. La estrategia de SCC se basa en la continua reducción de costos, el incremento de sus reservas y el aumento de su producción mediante la modernización y la expansión de sus operaciones.

Actualmente, SCC es el principal accionista de Minera México (MM), con el 99.96% de acciones. Apoyo & Asociados (A&A) considera que el nivel de reservas de MM otorga a SCC un potencial de crecimiento en sus operaciones, así como una oportunidad de diversificación, tanto a nivel geográfico como de productos, ya que MM además de producir cobre, molibdeno y plata, produce también zinc.

La estructura actual permite que SCC aproveche de manera más eficiente la producción de sus minas, ya que al integrar toda la cadena productiva, logra obtener un mayor valor agregado del cobre. Adicionalmente, SCC contaba, a diciembre 2017, con 67.6 millones de toneladas de cobre contenido en las reservas de mineral (considerando US\$ 2.5 por libra de cobre y US\$ 7.07 por libra de molibdeno), lo cual se traduce en una vida útil de mina, según estimaciones de la Empresa, de más de 90 años.

Durante el 2017, SCC se vio beneficiada por una mayor cotización del cobre, tendencia que, en promedio, se espera que se revierta gradualmente durante el 2018, sin embargo, no se espera que este efecto afecte significativamente los indicadores de la Empresa. Por otro lado, la Compañía mostró una menor producción en dicho periodo, debido a las menores leyes en la mina de Cuajone.

#### ¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

Un deterioro significativo de los flujos del negocio como consecuencia de una caída material en el precio del cobre y/o un incremento del costo de energía que afecte el margen EBITDA reduciéndolo por debajo de 25.0%.

Un incremento significativo y sostenido del endeudamiento por encima de 3.5x.

## Perfil

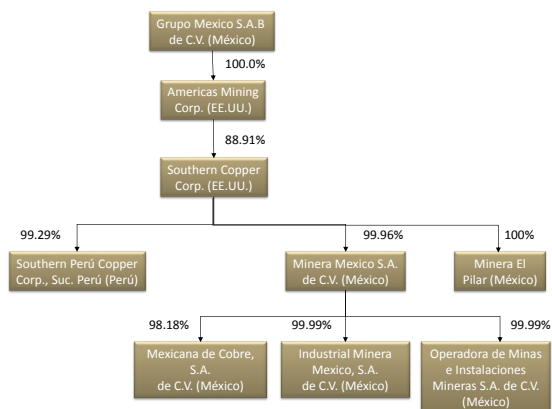
Southern Copper Corporation (SCC) es una empresa integrada que se dedica a la producción de cobre, desde la exploración y la explotación de yacimientos mineros, hasta la lixiviación, refinación y fundición del mineral.

Desde 1999, SCC forma parte del Grupo México (GMEXICO), a través de su subsidiaria Americas Mining Corporation (AMC). GMEXICO se creó en 1978, en México, y se dedica a la minería, al negocio de transporte ferroviario y a los servicios de infraestructura.

Es una de las empresas mineras más importantes en México, Perú y Estados Unidos, posicionada entre los mayores productores de cobre, molibdeno y plata del mundo.

Al 31 de diciembre del 2017, GMEXICO contaba con activos por aproximadamente US\$25,435.8 millones, un patrimonio de US\$11,463.3 millones (sin incluir el interés minoritario) y su utilidad neta fue de US\$1,693.1 millones.

La estructura corporativa de SCC es la siguiente:



Fuente: SCC

El siguiente cuadro muestra el cálculo de reservas según los lineamientos de la SEC (*Securities and Exchange Commission*), en función a los precios de mercado promedio de los últimos tres años considerando un precio del cobre de US\$2.50 por libra y de molibdeno de US\$7.07 por libra:

RESERVAS 2017* (En miles de toneladas)						
	Cuajone	Toquepala	Buenavista	La Caridad	IMMSA **	Proyectos+ Total
Reservas de Sulfuros	1,781,994	2,014,718	3,459,714	2,249,527	46,785	2,340,074 11,892,812
% Cu	0.52%	0.55%	0.49%	0.25%	0.50%	0.43%
% Mo	0.02%	0.03%	0.01%	0.03%	0.03%	0.01%
Participación (Cu)	15.0%	16.9%	29.1%	18.9%	0.4%	19.7% 100.0%
<b>Total Reservas de Material Lixiviable</b>	<b>3,148</b>	<b>1,735,618</b>	<b>3,057,858</b>	<b>869,054</b>	<b>-</b>	<b>1,271,141 6,936,819</b>
% Cu	0.75%	0.18%	0.19%	0.17%	-	0.31% 0.32%
Cobre contenido en reservas	9,201	14,147	22,502	7,138	234	14,392 67,614

(\* Los reservas 2017 se calcularon con un precio del cobre de US\$2.50 por libra y de molibdeno de US\$7.07 por libra.

(\*\*) IMMSA incluye las minas Los Chancas, Santa Bárbara, San Martín, Santa Eulalia y Taxco.

(+) Los Proyectos incluidos son: Tía María, El Arco, El Pilar y Pilares

Fuente: SCC

De este modo, la vida útil de las minas estimada por la Empresa es aproximadamente 90 años. Por otro lado, SCC continúa realizando trabajos de exploración en nuevas zonas, los cuales le permitirían reponer sus reservas explotadas y alargar todavía más la vida útil de sus minas.

La Empresa cuenta con diversos proyectos que se encuentran en estado de exploración, pre-factibilidad o desarrollo:

Proyectos - SCC		
Proyecto	País	Minerales
Los Chancas	Perú	Au, Cu y Mo
Tía María	Perú	Cu
Toquepala (expansión)	Perú	Cu y Mo
Michiquillay	Perú	Cu
El Pilar	México	Cu
El Arco	México	Cu y Au
Buenavista-Zinc	México	Ag, Cu y Zn
Pilares	México	Cu
El Salado	Chile	Cu y Au
Chaucha	Ecuador	Cu y Mo
Caldera	Argentina	Au y Ag

Fuente: SCC

En este sentido, desde el 2011, se iniciaron actividades de exploración en Ecuador y Argentina, adicionalmente a las actividades de exploración en México, Perú y Chile.

SCC estima que su producción aumentará en más de 89% entre el 2013 y el 2018, alcanzando una producción de 901,000 TM para 2018, 1'000,000 TM para 2019 y 1'500,000 TM para 2025. Para ello, la Empresa logró un financiamiento de US\$3,500 millones en valores de deuda en el 2012 y en abril 2015.

## Estrategia

La estrategia de SCC está orientada hacia la búsqueda de mejoras en la eficiencia productiva, la realización de inversiones que permitan elevar la producción a costos relativamente bajos, la diversificación geográfica de sus operaciones y una posición conservadora en el manejo financiero, entre otros aspectos.

Para el 2018, la Empresa cuenta con un plan de inversiones de US\$1,748.2 millones, que representa un aumento de US\$724.7 millones respecto del 2017. El objetivo del programa de inversiones es incrementar la capacidad de producción de cobre, superando los 1.5 millones de toneladas para 2025.

## Operaciones

Las operaciones de SCC están divididas en tres segmentos: i) Operaciones en Perú; ii) Operaciones en México - minas a tajo abierto; y, iii) Operaciones en México - minas subterráneas (IMMSA).

Producción de Minerales - SCC					
	2013	2014	2015	2016	2017
Cobre (miles de lbs)	1,360,292	1,491,642	1,638,017	1,984,059	1,933,403
Molibdeno (miles de lbs)	43,864	50,972	51,473	47,919	47,019
Plata (miles de oz)	13,513	12,992	13,288	16,172	15,926
Zinc (miles de lbs)	219,077	146,859	136,447	163,107	151,380

Fuente: SCC

En 2017, el volumen de producción de cobre disminuyó a 1,933.4 millones de libras (876,977 toneladas), debido principalmente a las menores leyes y recuperaciones de mineral en Cuajone; y, menor producción vía Extracción por Solventes y

Electrodeposición (ESDE) en Buenavista y con un menor contenido de cobre.

La disminución mencionada fue compensada parcialmente por una mayor producción en la mina Toquepala como consecuencia de las mayores leyes y recuperaciones de cobre.

Desde 1997, mantuvo un contrato de suministro de energía con Engie, el cual tuvo vigencia hasta el 16 de abril del 2017. Es importante destacar que en junio 2014, se contrató a la empresa Electroperú S.A., la cual suministra energía por 120 MW a las operaciones peruanas desde abril del 2017 hasta el 2037. Adicionalmente, en julio 2014, se celebró un contrato con Kallpa para el suministro de 120 MW de energía para las operaciones peruanas, el cual entró en vigencia desde abril del 2017 hasta el 2027. Por otro lado, en mayo de 2016, se suscribió un contrato adicional de compra de energía por un máximo de 80MW con Kallpa, en virtud del cual Kallpa suministrará energía para las operaciones relacionadas con la Expansión de Toquepala y otros proyectos menores durante 10 años, desde el 1 de mayo de 2017 hasta diez años después del inicio de las operaciones comerciales de la Ampliación de Toquepala o hasta el 30 de abril de 2029, lo que ocurra primero.

Asimismo, SCC utiliza la energía suministrada por dos pequeñas centrales hidroeléctricas, situadas en Cuajone, con una capacidad total de nueve megavatios.

En México, además de la energía eléctrica, los combustibles son los principales suministros para las operaciones. Así, el suministro de energía eléctrica proviene de México Generadora de Energía S. de R. L. (MGE) y de la empresa estatal Comisión Federal de Electricidad (CFE), mientras que el combustible se compra directamente a Petróleos Mexicanos (PEMEX), el monopolio estatal de petróleo.

De tal modo, parte importante de los costos de operación en México dependen de las políticas de precios de CFE y PEMEX, que reflejan tanto la política del Gobierno como los precios en el mercado internacional.

### **Operaciones en Perú**

SCC, Sucursal Perú posee dos minas de cobre a tajo abierto: Toquepala y Cuajone, las cuales están ubicadas en Tacna y Moquegua, respectivamente, al sur del Perú. A diciembre 2017, las reservas de ambas minas representaron el 31.9% del total de las reservas de SCC.

Además, cuenta con dos plantas concentradoras (Toquepala y Cuajone), una planta de fundición (Ilo), una refinera (Ilo), una planta ESDE (Toquepala), dos plantas de ácido sulfúrico (Ilo) y una refinadora de metales preciosos (Ilo).

Actualmente, la Fundición de Ilo produce ánodos de cobre, producto de las inversiones realizadas como parte del programa de modernización. Asimismo, en el 2010, se inició la operación del terminal

marítimo de la fundición, cuya inversión total fue de US\$25.3 millones. De esta manera, se logra descargar el ácido sulfúrico directamente en los barcos, sin necesidad de acarrearlos por la ciudad.

A la fecha, SCC cuenta con varios proyectos en desarrollo, entre los que destacan:

1. La ampliación de la concentradora de Toquepala, que incrementará la producción anual de cobre hasta 245,000 toneladas en 2019, siendo un aumento de 69%.

A diciembre 2017, se ha invertido US\$892.9 millones de los US\$1,255 millones proyectados, con una terminación programada para el tercer trimestre de 2018.

2. El proyecto Tía María obtuvo la aprobación final del nuevo EIA, sin embargo, la licencia de construcción se retrasó a nivel de las autoridades peruanas por la presión de grupos anti mineros. SCC ha realizado diversas campañas para explicar los méritos del proyecto y aclarar a las comunidades la fuente y el consumo de agua destinado a dicho proyecto.

Tía María representará una inversión de aproximadamente US\$1,400 millones que producirían 120 mil toneladas de cobre al año.

3. El Proyecto de Triturado y Acarreo de Mineral en Cuajone, ahorrará un estimado de US\$23 millones al año. Al 31 de diciembre del 2017, el proyecto ya estaba concluido y se invirtieron US\$226 millones.

### **Operaciones en México – Minas de tajo abierto**

MM posee dos minas de tajo abierto: Mina La Caridad y Mina Buenavista las cuales están ubicadas en Sonora, México.

En las instalaciones de Buenavista, MM opera dos plantas concentradoras y tres plantas ESDE; por su parte, las instalaciones de La Caridad incluyen una planta concentradora, una fundición (que produce ánodos de cobre), refinera, planta ESDE, planta de alambrón, una refinera de metales preciosos y dos plantas de ácido sulfúrico.

Las minas de tajo abierto de MM han permitido que dicha empresa se posicione como la más grande productora de cobre de México.

Durante 2015, en la mina Buenavista se desarrolló la puesta en marcha de la nueva concentradora de cobre y molibdeno, de US\$1,383.6 millones, que incrementó la capacidad de producción a 188,000 toneladas por año. La concentradora alcanzó su máxima capacidad durante el 2017.

El Proyecto Buenavista permite aumentar la capacidad de producción anual de cobre en 175%, así como la de molibdeno en 42%. Dicho proyecto además produce 2.3 millones de onzas de plata y 21,000 onzas de oro por año, siendo el presupuesto total del proyecto US\$3,500 millones.

**Operaciones en México – Minas subterráneas (IMMSA)**

Los activos de MM incluyen también a Industrial Minera México S.A. de C.V. (IMMSA), la cual opera cinco complejos mineros que incluyen minas subterráneas polimetálicas, cuyos principales productos son el zinc, cobre, plomo, oro y plata.

Esta unidad cuenta con diversas instalaciones, entre las que se encuentran cinco plantas concentradoras, una planta de carbón, una fundición de cobre, una refinera de zinc y una planta de ácido sulfúrico.

En el 2017, aproximadamente el 78.5% de los ingresos de las operaciones en México provinieron de la venta de cobre; el resto proviene de las ventas de otros metales como el zinc, oro, plata, molibdeno y plomo. En el caso de Perú, las ventas de cobre representaron el 89.0% de las ventas en el país.

**Composición de Ventas y EBITDA**  
(ene - dic 2017)

	Ventas	Ventas de cobre	EBITDA*
Perú	33.4%	36.2%	37.3%
México - Tajo abierto	59.1%	63.1%	104.9%
México - Subterráneo	7.6%	0.7%	5.8%

\* No incluye "Corporativos, otros y eliminaciones"

Fuente: SCC

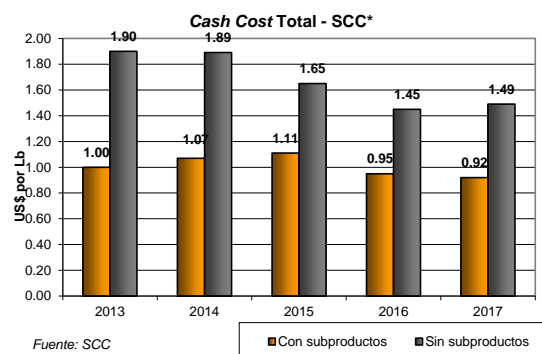
**Cash Cost**

Un factor clave para medir la rentabilidad y viabilidad de un negocio minero a nivel mundial es el *cash cost* o costo de operación en efectivo. Un bajo nivel de *cash cost* le permite enfrentar mejor la disminución de la cotización de los metales que produce.

El *cash cost* de SCC está compuesto por los costos de producción (excluyendo la depreciación y amortización) más los gastos por fletes, ventas y administración, los cargos por tratamiento y refinación, los ingresos por la venta de subproductos (como el molibdeno, el zinc y la plata) y los premios obtenidos por las ventas de cobre.

La Compañía incluye en el cálculo del *cash cost* los ingresos por la venta de sus subproductos (como crédito), debido a que considera que su principal negocio es la producción y venta de cobre.

Por lo anterior, la Empresa calcula dos versiones de su *cash cost*: uno incluyendo los créditos por la venta de subproductos (el tradicional) y uno que no incluye estos ingresos (el alternativo).



Fuente: SCC

\*Cálculos 2011 y 2012, modificados en 2013

En 2017, el *cash cost* considerando los ingresos por subproductos disminuye debido a los mayores precios de los principales subproductos y al mayor volumen de ventas de zinc.

**Industria**

El cobre es un metal maleable y dúctil, y es un buen conductor de calor y electricidad. Es utilizado en la industria para la fabricación de conductores, partes electrónicas, tuberías, circuitos integrados, artículos para el hogar, monedas, aleaciones, etc.

La cotización del cobre depende de la actividad industrial y los avances tecnológicos, factores que afectan la demanda de este metal. Cabe señalar que los principales países consumidores de cobre son China (alrededor de 45% de la demanda mundial) y EE.UU. (alrededor del 10% de la demanda mundial).

A nivel local, de acuerdo al Ministerio de Energía y Minas, SCC se ubicó como el cuarto mayor productor de cobre, con una participación de 12.5% sobre la producción nacional.

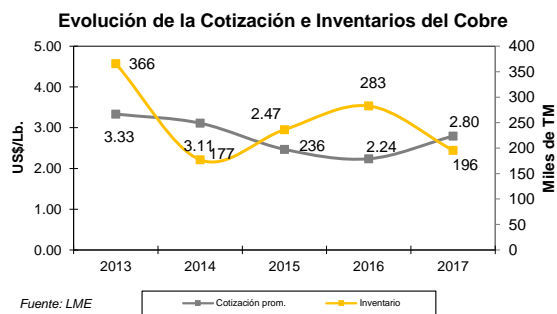
**Principales Productores de Concentrado de Cobre**  
(Ene - Dic 2017)

Productor	TMF	Part.
Soc. Min. Cerro Verde	501,815	20.5%
Minera Las Bambas	452,950	18.5%
Cia. Min. Antamina	439,248	18.0%
Southern Peru Copper Corp.	306,153	12.5%
Otros	745,419	30.5%

Fuente: MINEM

La cotización promedio del cobre ha revertido su tendencia al alza durante el 2017. Lo anterior se explica por las perspectivas de mayor demanda, debido a la recuperación de la demanda de China.

Asimismo, se espera un crecimiento aproximado de 2.1% de la demanda mundial de cobre refinado, lo que constituiría aproximadamente 500,000 toneladas de nueva demanda de cobre.



## Perspectivas

Para el 2018, se espera una ligera corrección a la baja en los precios del cobre, lo que es consecuente con la nueva capacidad esperada para 2018. Lo anterior presume que los recortes de producción no planeados, que se dieron en 2017, serán menos en el presente año.

Los factores principales de incertidumbre en la proyección del precio del cobre están asociados a la evolución de la demanda china y huelgas laborales no previstas que pudieran recortar la oferta del metal.

En el caso del molibdeno, se prevé para el 2018 una mayor demanda de aleaciones especiales provenientes de la industria de perforación petrolera, por lo que se esperan mayores precios.

## Marco Regulatorio

La actividad minera en el Perú está regulada principalmente por la Ley General de Minería; sin embargo, existen diferentes reglamentos que definen el marco regulatorio del sector como son: el Reglamento de Seguridad y Salud Ocupacional en Minería, el Reglamento de Procedimientos Mineros, el Reglamento de Seguridad e Higiene Minera, el Reglamento para la Protección Ambiental en la Actividad Minero-Metalúrgica, el Reglamento Ambiental para las Actividades de Exploración Minera, la Ley de Fiscalización de las Actividades Mineras, entre otros.

Dentro del marco regulatorio, se puede mencionar a las siguientes leyes y reglamentos de importancia:

### Reglamento de Protección Ambiental en las Actividades Minero Metalúrgicas

Este reglamento introdujo instrumentos de gestión pública ambiental como: i) el Estudio de Impacto Ambiental (EIA), requerido para nuevos proyectos, ampliaciones mayores al 50% de las operaciones o concesiones mineras ya otorgadas en que se desee iniciar la etapa de explotación; ii) Programas de Adecuación y Manejo Ambiental (PAMA), requerido para empresas con proyectos u operaciones en ejecución a la fecha en que salió publicado el reglamento; iii) Evaluación Ambiental (EA), requerido para proyectos de exploración minera que cumplan con determinados requisitos; iv) Declaración Anual Consolidada, requerida anualmente a las empresas mineras en operación,

como seguimiento de los EIAs o PAMAs previamente aprobados; y, v) Auditorías Ambientales, para fiscalizar el cumplimiento de los compromisos asumidos en los EIAs y PAMAs.

### Ley del Cierre de Minas (Ley 28090)

La Ley del Cierre de Minas fue publicada en octubre del 2003 y contempla el Plan de Cierre de Minas, el cual es un instrumento de gestión ambiental constituido por acciones técnicas y legales, efectuadas por las compañías mineras, destinado a establecer medidas que se deben adoptar con el fin de rehabilitar el área utilizada o perturbada por la actividad minera, para que ésta alcance características de ecosistema compatible con un ambiente saludable y adecuado para el desarrollo de la vida y la preservación del medio ambiente.

Adicionalmente, la empresa minera deberá constituir garantías a favor de la autoridad competente para cubrir los costos de las medidas de rehabilitación para los períodos de operación de Cierre Final y Post Cierre. El monto total de la garantía corresponde al importe estimado según el Plan de Cierre, menos los desembolsos efectuados en relación al cierre progresivo y los importes de cierre ejecutados; mientras que el monto anual de garantía que deberá constituir cada empresa se determina aplicando el método del valor actual.

Como parte de los planes de cierre de SCC, a partir de diciembre 2015, la Empresa ha otorgado garantías por un total de US\$21.7 millones.

### Nueva Ley de Regalías Mineras (Ley N° 29788)

El 28 de setiembre del 2011, fue promulgada la nueva Ley de Regalía Minera (Ley N°29788), la cual reemplaza a la anterior (Ley N° 28258). Dicha ley establece regalías a las empresas mineras, calculadas sobre la utilidad operativa trimestral (antes, sobre el valor bruto de venta), y el monto pagado por las mineras bajo este concepto será considerado como costo para el cálculo del impuesto a la renta.

La tasa efectiva a pagar estará en función al margen operativo de la empresa y aumenta progresivamente en 16 rangos establecidos en la Ley; de este modo, la tasa marginal puede estar entre 1 y 12%, dependiendo del margen operativo. Cabe señalar que el monto efectivo a pagar por regalías será el mayor entre el resultado del cálculo antes mencionado y el 1% de las ventas del trimestre.

### Ley del Impuesto Especial a la Minería (IEM) (Ley N° 29789)

El IEM es un nuevo impuesto adicional que grava la utilidad operativa y tiene periodicidad trimestral. La tasa marginal a pagar está en función al margen operativo de la empresa, la cual estará en función a una escala progresiva acumulativa con 17 rangos establecidos. Así, la tasa puede variar desde 2.0% hasta 8.4%, según el margen operativo trimestral de la empresa.

## Ley del Gravamen Especial a la Minería (GEM) (Ley N°29790)

Dicha ley establece el marco legal del gravamen, el cual es un recurso público proveniente de la explotación de recursos naturales no renovables y el cual se aplica sobre la utilidad operativa trimestral. El gasto efectuado es deducible del impuesto a la renta y la tasa marginal también está en función de una escala progresiva de rangos de margen operativo. De este modo, dicha tasa puede variar de 4.00 a 6.28%, dependiendo del tramo de margen operativo en donde se encuentre la empresa.

Es importante mencionar que la Ley de Regalías Mineras y el IEM serán aplicadas a todas las empresas mineras, salvo en el caso de las operaciones que cuenten con Convenios de Estabilidad Tributaria (CET) vigentes. Asimismo, el GEM solo se aplicará en el caso de estas últimas.

Cabe mencionar que este nuevo esquema tributario incrementará la carga tributaria para las empresas mineras en proporciones diferentes, dependiendo del margen operativo que maneje cada empresa y el régimen tributario al cual estaba sujeto (si contaba o no con CET).

No obstante, cabe señalar que para las operaciones en Perú de SCC, se considera que el impacto ha sido poco significativo, a pesar de no contar con CET. Lo anterior, en virtud de su competitividad en términos operativos, el efecto sustitución entre el IEM y el aporte voluntario que se pagaba, y el beneficio tributario logrado con el pago del nuevo impuesto.

### Desempeño Financiero

Durante 2017, la Compañía registró ingresos por US\$6,654.5 millones, 23.7% mayor respecto del 2016. Lo anterior se debe al incremento promedio de los precios de cobre y molibdeno con respecto al año previo (26.7 y 27.9%, respectivamente).

Así, el cobre representó el 82.3% de los ingresos en el 2017; el molibdeno, el 5.3%; y, la plata y otros metales, el 12.4%.

Sin embargo, respecto de la producción de cobre, la misma disminuyó en 2.6% durante el 2017, alcanzando las 1,933.4 miles de toneladas, principalmente por la menor producción en la mina Cuajone, debido a menores leyes y recuperaciones. Lo anterior frenó el crecimiento en el nivel de ingresos como consecuencia de la mayor cotización del cobre.

Por otro lado, se registró una mayor producción en la mina Toquepala como consecuencia de las mayores leyes y recuperaciones de cobre.

En cuanto a los precios promedios de los minerales, en 2017, el cobre y el molibdeno aumentaron en 26.7 y 27.9%, respectivamente, con respecto al 2016. Por otro lado, en el mismo periodo, los precios promedio de los minerales de plomo y zinc, aumentaron en 23.9 y 38.4% respecto

del promedio del 2016; mientras que el precio promedio de la plata disminuyó ligeramente en 0.4%.

La recuperación de la cotización del cobre, desde finales del 2016 a la fecha, es consecuencia principalmente de una recuperación de la manufactura y el comercio internacional. Sin embargo, se espera una ligera caída para el 2018 como resultado de una mayor oferta dada la nueva capacidad esperada y asumiendo que los problemas laborales y las paralizaciones en las principales minas a nivel mundial se terminen.

Por otro lado, la cotización promedio del molibdeno, a diciembre 2017, fue de US\$8.2 por libra, lo que significó un aumento de 27.9% respecto del 2016.

**Ingresos Consolidados SCC**

En millones de US\$	2013	2014	2015	2016	2017
Cobre	4,654.8	4,518.1	3,994.1	4,220.8	5,476.5
Molibdeno	389.2	506.9	239.0	268.0	353.4
Otros (Zinc, Plomo, Plata)	908.9	762.7	812.8	891.0	824.6
	5,952.9	5,787.7	5,045.9	5,379.8	6,654.5

Fuente: SCC

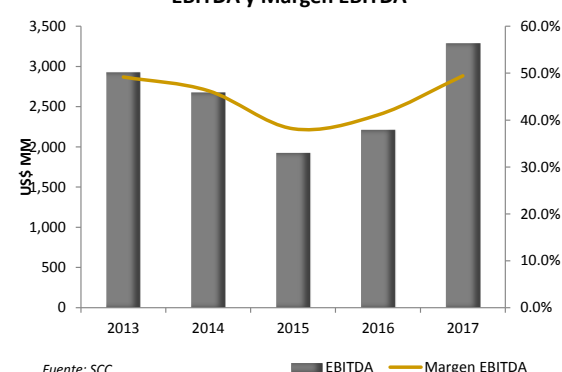
Por su parte, en 2017, el costo de ventas (incluyendo los gastos de depreciación y amortización), sumó US\$3,923.9 millones.

Lo anterior significó un aumento de 6.6% respecto del 2016, que se explicó principalmente por: un mayor consumo de inventarios, efectos de conversión monetaria, un mayor gasto por participación de los trabajadores y mayores costos de combustible y energía.

A pesar del efecto de los mayores costos mencionados en el párrafo anterior, los márgenes del negocio mostraron un aumento como consecuencia de escenario de precios favorable; así, el margen bruto aumentó, siendo 31.6% en el 2016, y 41.0% en 2017.

Consecuentemente, el margen EBITDA aumentó de 41.1% en el 2016 a 49.4% en el 2017. Lo anterior se debió también al incremento de la depreciación en 3.7%. El EBITDA correspondiente al período de análisis fue de US\$3,290.0 millones (US\$2,211.3 millones en el 2016).

**EBITDA y Margen EBITDA**



Fuente: SCC

Asimismo, como consecuencia del aumento del EBITDA, la cobertura de gastos financieros (EBITDA/Gastos financieros) aumentó, de 7.6x a 10.8x, del 2016 al 2017, a pesar de un aumento de 5.3% de gastos financieros. Dicho aumento de gastos financieros está relacionado con los menores intereses capitalizados debido a que los proyectos en Buenavista han sido transferidos a operaciones.

Es importante mencionar que durante el 2017 hubo una reforma tributaria en EEUU, lo que generó un gasto provisional no monetario de US\$785.9 millones. Dicho incremento del gasto en provisiones está relacionado al incremento en la tasa efectiva de impuestos, los cuales agregaron 26.9% a la tasa por la valuación de activos tributarios diferidos para créditos fiscales extranjeros. Así, las reservas de valuación asociadas para esos activos diferidos incrementaron la provisión de impuestos de la siguiente forma:

- US\$280.2 millones por créditos fiscales extranjeros
- US\$174.1 millones relacionados al efecto de los diferidos peruanos en los impuestos de EEUU
- US\$110.2 millones por el incremento de la provisión tributaria relacionada a la reducción de la tasa de impuesto corporativa aplicada al activo por impuestos diferidos de EEUU
- US\$165.3 millones relacionados al activo tributario diferido de EEUU calculado mediante una tasa de impuestos de 21%
- US\$56.1 millones por la provisión del impuesto transitorio sobre las utilidades extranjeras repatriadas neto del crédito por impuesto considerado pagado asociado.

De este modo, en el período en análisis, se obtuvo una utilidad neta de US\$732.4 millones, lo que significó una disminución de 6.0% respecto de lo logrado en el 2016. Lo anterior se debió, principalmente, al efecto de las mayores provisiones por impuestos diferidos como consecuencia de la reforma tributaria de Estados Unidos promulgada en 2017. Así el ROE promedio disminuyó, de 14.0% en el 2016, a 12.3% en 2017.

Cabe mencionar que la emisión de deuda realizada en abril del 2015 por US\$2,000 millones, incluyó el financiamiento del programa de inversiones para incrementar el volumen de producción y mejorar las leyes promedio de los yacimientos.

Los principales riesgos que podrían configurarse en el 2018, incluyen: i) una mayor volatilidad en el precio de los minerales; ii) retrasos en los principales proyectos por conflictos sociales o laborales; y, iii) la generación de un superávit de oferta, debido al incremento en la producción de concentrado de cobre, asociado a nuevas operaciones y expansiones.

## ▪ Estructura de Capital

De acuerdo con la estrategia financiera de la Compañía, históricamente se ha mantenido un bajo nivel de endeudamiento, con una Deuda Financiera/EBITDA promedio de 2.12x en los últimos cinco años.

Si bien se espera un importante programa de inversión de capital para los próximos años (con el objetivo de incrementar la capacidad productiva), Apoyo & Asociados sigue considerando que la Compañía tiene un amplio acceso al mercado de capitales y financiamiento de la banca tanto local como internacional, para financiar potenciales déficits de generación interna.

A diciembre 2017, la Compañía contaba con una deuda financiera de US\$5,957.1 millones (78.1% del total de pasivos). El 21.9% restante de pasivos corresponde a cuentas por pagar, impuestos, provisiones y beneficios sociales.

En cuanto al ratio de apalancamiento financiero (Deuda financiera/EBITDA), éste disminuyó de 2.69x en el 2016 a 1.81x en el 2017. Lo anterior se explica por el mayor EBITDA generado el último periodo, por los efectos mencionados en párrafos anteriores. Sin embargo, cabe mencionar que dicho apalancamiento debiera disminuir conforme se inicie la operación de los proyectos previstos para 2018 y 2019.

Asimismo, la Empresa no tiene compromisos de amortización en el corto plazo, por lo que se mantiene un nivel de caja holgado (US\$1,004.8 millones a diciembre 2017); mientras que sus compromisos vencerán a partir del 2020, lo que le otorga flexibilidad y holgura para los próximos años.

Adicionalmente, la flexibilidad financiera con la que cuenta la Compañía se ve reflejada en su nivel de liquidez corriente (2.71x a diciembre 2017) y la cobertura EBITDA/Servicio de Deuda (10.8x en 2017).

Por su parte, el patrimonio neto, incluida la participación minoritaria de SCC y subsidiarias, fue de US\$6,149.4 millones, mayor al del 2016 (US\$5,870.9 millones), como consecuencia de mayores resultados acumulados. Así, se contó con un ratio Deuda/Capitalización de 49.3% (50.3% en 2016).

La clasificación de los bonos de SCC es de “BBB+” por *FitchRatings*, “Baa2” por Moody’s y “BBB” por Standard & Poor’s.

El programa de emisión de los bonos contempla ciertas restricciones y resguardos referidos al otorgamiento de garantías, venta de activos o *leasebacks*, endeudamiento adicional y fusiones o adquisiciones, entre otros puntos.

Sin embargo, todas las limitaciones y restricciones se encuentran sujetas a una serie de excepciones y algunas de ellas se eliminaron cuando SCC obtuvo la clasificación de grado de inversión.

## ▪ Características de los instrumentos locales

### **Acciones**

Al cierre de diciembre 2017, SCC contaba con un total de 884'596,086 acciones comunes emitidas (SCCO) y de 57'649,479 acciones de inversión (SPCCPI1 y SPCCPI2), correspondientes a la sucursal peruana. Ambos tipos de acciones estaban inscritos en la Bolsa de Valores de Lima (BVL).

Las acciones comunes emitidas, durante 2017, mostraron un monto negociado de US\$24.6 millones, representando el 2.7% del monto total negociado de acciones emitidas en el exterior y el 0.4% del total negociado en la Bolsa de Valores de Lima (BVL).

El indicador de presencia de la acción fue de 87.7%, lo cual indica el porcentaje de días en que la acción fue transada sobre el total de días útiles en la Bolsa en el año.

La capitalización bursátil de las acciones comunes en circulación de SCC, a diciembre 2017, ascendió a US\$136,395.4 millones. Asimismo, a diciembre 2017, SCC distribuyó dividendos por US\$456.1 millones.

En el 2017, las acciones de inversión SPCCPI1 registraron un monto total negociado de S/ 2.0 millones, lo que representó el 0.6% del monto total negociado de mineras de inversión en la BVL.

La capitalización bursátil de la acción de inversión, a diciembre 2017, ascendió a S/ 1,951.6 millones. Asimismo, el indicador de frecuencia de negociación de la acción fue de 15.6%.



## Indicadores Bursátiles - Acciones Comunes PCU (SCCO) - SCC

	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17
Monto Negociado*	1,992	4,448	1,964	908	1,592	756	2,257	1,919	1,851	1,535	2,944	2,384
Precio**	38.17	36.92	36.01	35.30	34.85	34.77	39.57	40.63	39.58	43.07	42.19	47.56
Frecuencia	86.36%	90.00%	91.30%	83.33%	95.45%	80.95%	85.00%	95.45%	85.71%	81.82%	90.48%	84.21%
Capitalización Bursatil*	111,036,310	106,224,333	103,287,584	101,407,220	101,285,964	100,053,841	113,691,261	116,467,261	114,455,251	123,823,549	120,640,484	136,395,446

\* En miles de dólares

\*\* En dólares

Fuente: BVL

## Indicadores Bursátiles - Acciones de Inversión 1 - SPCC, sucursal Perú

	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17
Monto Negociado*	89	129	117	190	70	94	75	273	33	239	104	149
Precio**	15.05	16.08	16.50	18.00	18.00	16.00	18.20	20.13	22.00	37.00	36.40	36.00
Frecuencia	9.09%	20.00%	17.39%	5.56%	4.55%	23.81%	5.00%	18.18%	14.29%	31.82%	9.52%	26.32%
Capitalización Bursatil*	815,860	871,696	894,464	975,779	971,984	867,359	986,621	1,091,246	1,192,619	2,005,768	1,973,242	1,951,558

\* En miles de Soles

\*\* En Soles

Fuente: BVL

**Resumen financiero - Southern Copper Corporation**
*(Cifras en millones de dólares estadounidenses.)*

	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13
<b>Rentabilidad</b>					
EBITDA	3,290.0	2,211.3	1,925.1	2,677.8	2,928.1
Mg. EBITDA	49.4%	41.1%	38.2%	46.3%	49.2%
EBITDAR	3,289.0	2,210.3	1,924.1	2,676.8	2,928.1
Margen EBITDAR	0.49	0.41	0.38	0.46	0.49
(FFO + Cargos fijos) / Capitalización ajustada	0.22	0.13	0.11	0.16	0.22
FCF / Ingresos	0.07	(0.06)	(0.11)	(0.10)	(0.07)
ROE	12.3%	14.0%	13.2%	23.6%	31.5%
<b>Cobertura</b>					
Cobertura de intereses del FFO	8.66	5.29	6.14	12.00	10.81
EBITDA / Gastos financieros	10.75	7.61	9.13	19.32	14.89
EBITDA / Servicio de deuda	10.79	7.63	9.18	7.93	14.89
Cobertura de cargos fijos del FFO	8.66	5.29	6.14	12.00	10.81
FCF / Servicio de deuda	2.63	-0.16	-1.58	-1.24	-1.14
(FCF + Caja + Valores líquidos) / Servicio de deuda	6.09	1.92	2.63	0.90	8.42
CFO / Inversión en Activo Fijo	1.93	0.83	0.77	0.89	1.09
(EBITDA + caja) / Servicio de deuda	14.20	9.67	13.32	10.04	24.46
<b>Estructura de capital y endeudamiento</b>					
Deuda ajustada total / (FFO + GF+ Alquileres)	2.25	3.88	4.62	2.53	1.97
Deuda financiera total / EBITDA	1.81	2.69	3.09	1.56	1.43
Deuda financiera neta / EBITDA	1.49	2.42	2.63	1.29	0.78
Costo de financiamiento estimado	5.1%	4.9%	4.2%	3.3%	4.7%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	0.0%	0.0%	0.0%	4.8%	0.0%
Deuda ajustada total / Capitalización ajustada	49.2%	50.3%	52.9%	41.7%	42.9%
<b>Balance</b>					
Activos totales	13,780.1	13,234.3	12,593.2	11,393.9	10,970.0
Caja e inversiones corrientes	1,055.3	600.9	882.3	722.0	1,881.0
Deuda financiera Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	200.0	0.0
Deuda financiera Largo Plazo	5,957.1	5,954.2	5,951.5	3,980.9	4,178.9
Deuda financiera total	5,957.1	5,954.2	5,951.5	4,180.9	4,178.9
Patrimonio Total	6,107.7	5,832.3	5,262.9	5,804.5	5,533.7
Acciones preferentes + Interés minoritario	41.7	38.6	36.3	32.1	28.2
Capitalización ajustada	12,099.7	11,818.3	11,243.9	10,010.7	9,740.7
<b>Flujo de caja</b>					
Flujo generado por las operaciones (FFO)	2,337.7	1,243.8	1,077.4	1,513.4	1,928.2
Variación de capital de trabajo	-361.1	-320.7	-197.6	-157.5	-71.0
Flujo de caja operativo (CFO)	1,976.6	923.1	879.8	1,355.9	1,857.2
Flujo de caja no operativo / no recurrente					
Inversiones en Activos Fijos	-1,023.5	-1,118.5	-1,149.6	-1,529.8	-1,703.3
Dividendos comunes	-456.1	-139.3	-271.2	-381.9	-575.2
Flujo de caja libre (FCF)	497.0	-334.7	-541.0	-555.9	-421.3
Ventas de Activo Fijo, Netas	3.5	3.2	3.8	4.9	4.6
Otras inversiones, neto	1.0	663.3	-315.2	-130.3	-46.2
Variación neta de deuda	0.0	0.0	1,779.8	0.0	-10.0
Otros financiamientos, netos	0.0	-71.4	-1,016.4	-682.5	-280.2
Variación de caja	501.5	260.4	-89.0	-1,363.8	-753.0
<b>Resultados</b>					
Ingresos	6,654.50	5,379.80	5,045.90	5,787.69	5,952.94
Variación de Ventas	23.7%	6.6%	-12.8%	-2.8%	-10.7%
Utilidad operativa (EBIT)	2,618.9	1,564.2	1,414.4	2,232.8	2,532.1
Gastos financieros	306.0	290.7	210.8	138.6	196.6
Resultado neto	732.4	778.8	741.1	1,337.9	1,624.2
<b>Información y ratios sectoriales</b>					
Producción de cobre (miles de libras)	1,933,403	1,984,059	1,638,017	1,491,642	1,360,300
Ventas de cobre (miles de libras)	1,959,200	1,923,900	1,625,800	1,448,000	1,382,400
Precio promedio del cobre LME (US\$ por libra)	2.80	2.21	2.50	3.11	3.32
Precio promedio del molibdeno (US\$ por libra)	8.21	6.42	6.59	11.30	10.26

EBITDA= Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización.

FFO= Resultado neto + Depreciación y Amortización

Variación de capital de trabajo: Cambio en cuentas

CFO= FFO + Variación de capital de trabajo

FCF= CFO + Inversión en activo fijo + pago de dividendos comunes

Cargos fijos= Gastos financieros + Dividendos preferentes + Arriendos

Deuda fuera de balance: Incluye fianzas, avales y arriendos anuales multiplicados por el factor 6.8.

Servicio de deuda=Gastos financieros + deuda de corto plazo

### ANTECEDENTES\*

Emisor:	Southern Copper Corporation
Domicilio legal:	Av. Caminos del Inca 171, Chacarilla del Estanque, Santiago de Surco. Lima – Perú.
RUC:	20100147514
Teléfono:	(511) 512 0440
Fax:	(511) 372 0241

### RELACIÓN DE DIRECTORES\*

Germán Larrea Mota-Velasco	Presidente del Directorio y Director
Oscar González Rocha	Director
Xavier García de Quevedo Topete	Director
Gilberto Perezalonso Cifuentes	Director
Vicente Ariztegui Andreve	Director
Rafael Mac Gregor Anciola	Director
Alfredo Casar Pérez	Director
Carlos Ruiz Sacristán	Director
Luis Miguel Palomino Bonilla	Director
Daniel Muñiz Quintanilla	Director
Enrique Luis Castillo Sánchez Mejorada	Director

### RELACIÓN DE EJECUTIVOS Y FUNCIONARIOS\*

Oscar González Rocha	Presidente y Principal Funcionario Ejecutivo
Raúl Jacob Ruisanchez	Vicepresidente de Finanzas y Principal Funcionario de Finanzas
Edgard Corrales Aguilar	Vicepresidente de Exploraciones
Daniel Muñiz Quintanilla	Vicepresidente Ejecutivo
Lina Vingerhoets Vilca	Contralor
Julián Jorge Lazalde Psihas	Secretario
Andrés Carlos Ferrero Ghislieri	Gerente Legal
Rafael López Abad	Auditor General

### ADMINISTRACIÓN DE LA SUCURSAL \*

Oscar González Rocha	Representante Legal Permanente
----------------------	--------------------------------

### RELACIÓN DE ACCIONISTAS\*

Americas Mining Corporation	88.91%
Otros	11.09%

*\*Información a mayo 2018*

## CLASIFICACIÓN DE RIESGO

**APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO**, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó la siguiente clasificación de riesgo para la empresa **Southern Copper Corporation**:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>
<b>Acciones Comunes SCC</b>	<b>Categoría 1a. (pe)</b>
<b>Acciones de Inversión Southern Peru Copper Corporation – Sucursal del Perú</b>	<b>Categoría 1a. (pe)</b>

### Definición

**CATEGORIA 1a (pe):** Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor.

(\*) 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 0.6% 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.