

Southern Copper Corporation – (SCC)

Informe Anual

Ratings

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

Con información financiera auditada a diciembre 2019.
Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 2/07/2020 y 29/11/2019

Metodología Aplicada

Metodología Maestra de Empresas no Financieras
01/2017

Indicadores Financieros

(US\$ MM.)	12m		
	Mar-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos	7,252	7,286	7,097
EBITDA	3,368	3,517	3,556
Flujo de Caja Operativo (CFO)	2,016	1,912	2,235
Mg. EBITDA (%)	46.4	48.3	50.1
Deuda Financiera Total	6,942	6,941	5,960
Caja y valores líquidos	2,092	2,006	1,058
Deuda Financiera / EBITDA (x)	2.1	1.5	1.7
Deuda Financiera Neta / EBITDA (x)	1.4	1.4	1.4
EBITDA / Gastos Financieros (x)	9.4	10.3	12.8

Fuente: SCC

Analistas

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

Hugo Cussato
(511) 444 5588
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 resiliencia 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 tercer productor de cobre en el país y, consolidando sus operaciones en Perú y en México, uno de los principales productores de cobre y de menor costo por libra tratada a nivel mundial. La estrategia de SCC se basa en la eficiencia, la búsqueda continua de reducción de costos, el incremento de sus reservas y el aumento de su producción mediante la modernización y la expansión de sus operaciones.

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 importante 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, debido a que, al integrar toda la cadena productiva, logra obtener un mayor valor agregado del cobre. Adicionalmente, a diciembre 2019 SCC contaba con 67.6 millones de toneladas de cobre contenido en las reservas de mineral (considerando US\$2.82 por libra de cobre y US\$10.50 por libra de molibdeno), lo cual se traduce en una vida útil de mina, según estimaciones de la Empresa, de más de 68 años.

Durante el 2019, SCC se vio afectada por una menor cotización del cobre, tendencia que, con algunos ajustes adicionales, se espera que se mantenga durante el 2020 a raíz de la crisis mundial ocasionada por el COVID-19. Sin embargo, en las proyecciones realizadas por la Clasificadora, no se considera que esto afecte significativamente los indicadores de SCC. Por otro lado, ésta mostró una mayor producción acumulada en el año debido al inicio de operaciones de la nueva planta concentradora de Toquepala (3Q 2018) que opera al 100% en el 2019.

El escenario adverso por el COVID-19. Si bien se espera, en el primer semestre del 2020, una importante disminución en los precios del cobre y del molibdeno como consecuencia de la menor demanda, la producción minera de SCC no se vería significativamente afectada debido a que se han mantenido las operaciones esenciales. Por lo tanto, el deterioro esperado de los indicadores de la Compañía no sería tan grave que implique una revisión de la clasificación. Lo anterior, tiene en cuenta que en la segunda mitad del año SCC comenzará a operar nuevamente al 100%.

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

Las circunstancias que podrían gatillar una acción de clasificación son:

- Un deterioro significativo de los flujos del negocio como consecuencia de una caída material y sostenida 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.

▪ Hechos de Importancia

El 24 de abril del 2020, SCC publicó una nota de prensa sobre los resultados del primer trimestre del 2020 especificando las medidas tomadas por la Compañía en el Estado de Emergencia decretado por el Gobierno el 16 de marzo del 2020. Las principales medidas fueron:

- Implementación de rigurosos protocolos de higiene y saneamiento en todas sus instalaciones para proteger la salud de sus empleados.
- Continuación de actividades económicas esenciales durante el Estado de Emergencia; aunque, con menor capacidad.
- Los trabajadores cumplen con sus obligaciones manteniendo incluso más de 100 metros de distancia entre ellos. Además, sólo el 40% de la fuerza laboral está trabajando bajo medidas estrictas.
- Realización de un monitoreo clínico antes del trabajo, realización de labores de limpieza y desinfección en áreas laborales y restricción de acceso a contratistas, proveedores y personal no esencial al campamento.

Hasta mediados de abril del 2020, la Compañía priorizó el mineral disponible, pero operaciones tales como el desmonte se postergaron para cuando se normalice la actividad. Cabe mencionar que, según la superintendencia de ingeniería de minas de Cuajone, no se espera mayores pérdidas para SCC debido a que los clientes tienen contratos a futuro, de mediano y largo plazo. Sin embargo, se planeaba la conclusión del proyecto Los Chancas, el cual muy probablemente tendrá que ser postergado para el 2021 debido a los meses de paralización.

▪ Perfil

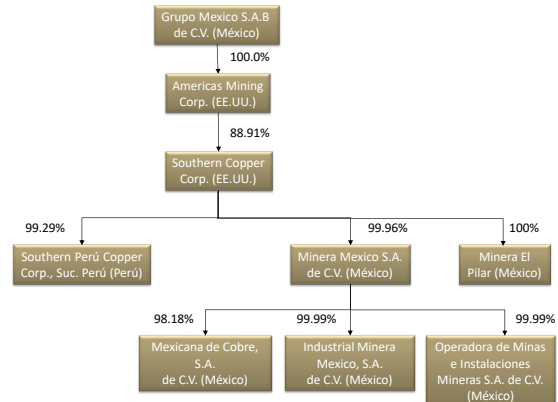
Southern Copper Corporation (SCC) es una empresa integrada que se dedica a la producción de cobre, desde la exploración y la explotación de yacimientos mineros, hasta la lixiviación, fundición y refinación del mineral.

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.

GMEXICO 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 finalizar el 2019, GMEXICO contaba con activos por aproximadamente US\$27,566 millones, un patrimonio de US\$14,748 millones (incluyendo el interés minoritario) y su utilidad neta fue de US\$1,766 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 de los precios de mercado promedio de los últimos tres años (precio del cobre de US\$2.82 por libra y US\$10.50 por libra de molibdeno):

RESERVAS 2019* (En miles de toneladas)							
	Cuajone	Toquepala	Buenavista	La Caridad	IMMSA **	Proyectos+	Total
Reservas de Sulfuros	1,690,900	2,200,478	4,222,017	3,292,196	46,855	2,435,373	13,887,819
% Cu	0.50%	0.51%	0.43%	0.23%	0.53%	0.43%	
% Mo	0.02%	0.03%	0.01%	0.03%	-	0.01%	
Participación (Cu)	12.2%	15.8%	30.4%	23.7%	0.3%	17.5%	100.0%
Total Reservas de Material Lixiviable	20,391	3,110,138	4,308,566	1,555,189	-	1,294,916	10,289,200
% Cu	0.51%	0.16%	0.16%	0.22%	-	0.33%	0.23%
Cobre contenido en reservas	8,414	13,438	22,076	8,754	247	14,637	67,566

(* Las reservas 2019 se calcularon con un precio del cobre de US\$2.82 por libra y de molibdeno de US\$10.50 por libra.

(**) IMMSA incluye las minas Los Charcos, 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 68 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.

En línea con lo anterior, 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
Michiquillay	Perú	Cu
El Pilar	México	Cu
El Arco	México	Cu y Au
Buenavista-Zinc	México	Ag, Cu y Zn
Pilares	México	Cu

Fuente: SCC

Respecto del proyecto de Tía María, los recientes eventos sociales y comunicados del Gobierno parecen indicar la continuidad del proyecto y voluntad del Ejecutivo para que éste se lleve a cabo, sujeto a un mayor nivel de coordinación con las comunidades. No obstante, el inicio de obras y ejecución podría requerir de dos a tres años adicionales. El 30 de octubre del 2019 el Consejo de Minería del MINEM ratificó el permiso de construcción para el proyecto.

SCC estimaba previamente que su producción de cobre aumentaría en más de 11% entre el 2018 y

2019, alcanzando una producción de cobre de 986,700 TM para 2019, y 1'500,000 TM para 2025. Para ello, la Empresa logró un financiamiento de US\$3,500 millones en instrumentos de deuda entre el 2012 y abril 2015. A diciembre 2019 la producción de cobre aumentó a 993,820 TM alcanzando un incremento de 12.5% con respecto del año anterior.

▪ 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 2020, previo al escenario del COVID-19, la Empresa contaba con un plan de inversiones de US\$1,146.7 millones. El objetivo del programa de inversiones es incrementar la capacidad de producción de cobre a 1.5 millones de toneladas para 2028. A nivel agregado, dicho plan continúa vigente. No obstante, algunas de las actividades asociadas al mismo se han visto postergadas.

▪ 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

	2015	2016	2017	2018	2019
Cobre (miles de lbs)	1,638,017	1,984,059	1,933,403	1,948,201	2,190,999
Molibdeno (miles de lbs)	51,473	47,919	47,019	48,469	59,272
Plata (miles de oz)	13,288	16,172	15,926	17,308	20,273
Zinc (miles de lbs)	136,447	163,107	151,380	156,038	162,970

Fuente: SCC

En 2019, el volumen de producción de cobre aumentó a 2,191.0 millones de libras (993,822 toneladas), debido principalmente a la mayor producción en la mina de Toquepala por la construcción de la nueva planta concentradora, la mayor producción en la mina Buenavista como consecuencia de mejoras operativas y por la mayor producción en las operaciones IMMSA, como resultado de la restauración de las operaciones de la mina San Martín.

Por otro lado, la producción de molibdeno aumentó en 22.3% en 2019 debido a la mayor producción de todas las minas de SCC, principalmente la mina de Toquepala, la cual inauguró la planta concentradora durante 2019.

En junio 2014, se contrató a la empresa Electropéru 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 del 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 del 2017 hasta diez años después del inicio de las operaciones comerciales de la Ampliación de Toquepala o hasta el 30 de abril del 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 2019, las reservas de ambas minas representaron el 32.0% del total de las reservas de SCC.

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

Cabe mencionar que en el cuarto trimestre del 2018 se iniciaron las operaciones en la nueva concentradora de Toquepala, cuya inversión fue de US\$1,255 millones y que produjo 8,630 TM de cobre. Se esperaba que en el segundo semestre del 2019 la producción total de las operaciones en Perú alcanzara 986,700 TM de cobre, representando un aumento de 11.7% con respecto de 2018. Al cierre del 2019, la nueva concentradora opera al 100% y la producción total de cobre de SCC aumentó en 12.5% (993,820 TM) respecto del 2018, superando lo esperado por la Compañía.

Por otro lado, 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. El proyecto Tía María que 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 consumo de agua destinada a dicho proyecto. El 30 de octubre del 2019 se ratificó el permiso de construcción para el proyecto.

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

2. El proyecto Michiquillay en Cajamarca fue adquirido por SCC en junio 2018 con un pago inicial de US\$12.5 millones. A la fecha, se ha creado un equipo de gestión multidisciplinario para planificar el desarrollo del proyecto y, desde febrero del 2019, se realizan trabajos sociales y técnicos preliminares en el área del proyecto.

Michiquillay es un proyecto minero con material mineralizado de 1,150 millones de toneladas con una ley de cobre estimada de 0.63%. Se espera que la mina produzca 225,000 toneladas de cobre al año durante una vida útil inicial de más de 25 años. Se requerirá una inversión de US\$2,500 millones y se espera iniciar las operaciones en 2026.

Operaciones en México – Minas de tajo abierto

Minera México (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), refinería, planta ESDE, planta de alambón, una refinería 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.

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

El Proyecto Buenavista permitió aumentar la capacidad de producción anual de cobre, así como la de molibdeno. Dicho proyecto además permitiría producir 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 refinería de zinc y una planta de ácido sulfúrico.

En el 2019, aproximadamente el 75.8% 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 86.2% de las ventas en el país.

Composición de Ventas y EBITDA
(ene - dic 2019)

	Ventas	Ventas de cobre	EBITDA*
Perú	39.9%	43.0%	33.6%
México - Tajo abierto	53.8%	56.3%	64.5%
México - Subterráneo	6.3%	0.7%	1.9%

* No incluye "Corporativos, otros y eliminaciones"

Fuente: SCC

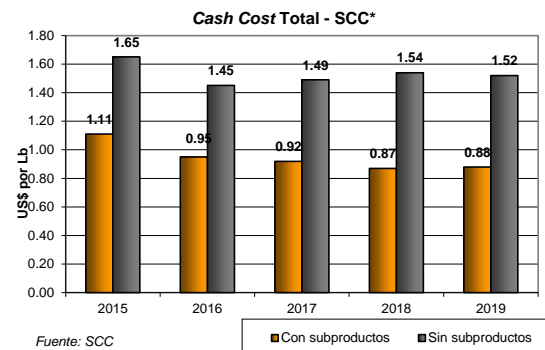
Cash Cost

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).



En 2019, el *cash cost* considerando los ingresos por subproductos se mantiene similar al del año anterior a pesar de una mayor producción de cobre.

Industria

El cobre es un metal maleable y dúctil, 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 48% de la demanda mundial) y EE.UU. (alrededor del 8% de la demanda mundial).

A nivel local, de acuerdo con el Ministerio de Energía y Minas, la sucursal peruana de SCC se ubicó como el tercer mayor productor de cobre, con una participación de 16.9% sobre la producción nacional.

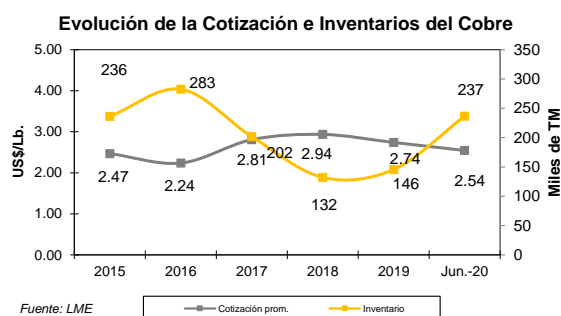
Principales Productores de Concentrado de Cobre
(Ene - Dic 2019)

Productor	TMF	Part.
Soc. Min. Cerro Verde	473,980	19.3%
Cia. Min. Antamina	459,219	18.7%
Southern Peru Copper Corp.	414,394	16.9%
Minera Las Bambas	382,524	15.6%
Otros	725,323	29.5%

Fuente: MINEM

En el 2019, la cotización promedio del cobre ha evidenciado una tendencia a la baja, explicada por una mayor incertidumbre del mercado ante el diferendo proteccionista comercial entre Estados Unidos y China. Asimismo, durante el primer semestre del 2020, el precio del cobre continuó disminuyendo por la menor demanda, consecuencia de la crisis mundial, en la cual muchas industrias se encuentran suspendidas temporalmente y distintas economías están paralizadas. Lo anterior se evidencia en una mayor acumulación de inventarios.

Asimismo, se espera una disminución aproximada de 8.5% del precio del cobre hacia el final del 2020.



Perspectivas

Dada la coyuntura adversa, como consecuencia de la pandemia del COVID-19, para el 2020, se espera una desaceleración en el crecimiento mundial y una disminución del 14% del PBI, siendo la recesión más importante de los últimos 80 años en Perú. Por lo tanto, la tendencia actual del consumo de cobre refinado debiera mantenerse a la baja. Asimismo, se prevé una propensión hacia la baja por el lado de la oferta, sin embargo, al menos durante el primer

semestre del año, la menor demanda impediría una posible alza del precio del cobre.

Del mismo modo, en el caso del molibdeno, se prevé una menor demanda de aleaciones especiales para el 2020, por lo que se esperan menores 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 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*
- *Ley del Cierre de Minas (Ley 28090)*
- *Nueva Ley de Regalías Mineras (Ley N° 29788)*
- *Ley del Impuesto Especial a la Minería (IEM) (Ley N° 29789)*
- *Ley del Gravamen Especial a la Minería (GEM) (Ley N°29790)*

Desempeño Financiero

En el 2019, la Compañía registró ingresos por US\$7,285.6 millones, 2.7% mayores respecto del mismo periodo del 2018. El bajo incremento, tomando en cuenta un aumento importante de la producción, se debió principalmente al menor precio promedio de venta de cobre respecto del año previo (-8.1%). Adicionalmente, el impacto negativo se incrementó debido al menor precio promedio del molibdeno (el principal subproducto) por -5.0% con respecto a diciembre 2018. En los últimos 12 meses a marzo 2020, los ingresos se mantuvieron similares a lo evidenciado en el 2019 (US\$7,251.9 millones).

Así, el cobre representó el 80.2% de los ingresos acumulados a diciembre 2019; el molibdeno, el 7.5%; y, la plata y otros metales, el 12.2% (80.4%, 7.2% y 12.4%, respectivamente, en diciembre 2018). En los últimos 12 meses a marzo 2020 el cobre representó 79.9%, el molibdeno 7.7% y otros metales 12.3%.

Respecto de la producción de cobre, esta aumentó en 12.5% a diciembre 2019, alcanzando las 2,191.0 millones de libras, principalmente por la mayor producción en Toquepala asociada al inicio de operación de la nueva planta concentradora. Esta comenzó a funcionar en el último trimestre del 2018

y alcanzó producción plena en el segundo trimestre del 2019.

Por otro lado, la mina Cuajone registró una menor producción explicada fundamentalmente por las menores leyes.

En cuanto a los precios promedio de los minerales, a diciembre 2019 y diciembre 2018, el cobre, el molibdeno, el plomo y el zinc disminuyeron en 8.1%, 5.0%, 0.5% y 12.9%, respectivamente. En el mismo periodo, el precio promedio de la plata aumentó levemente en 2.9%, respecto de diciembre 2018.

La tendencia negativa de la cotización del cobre desde inicios del 2019 refleja una fuerte desaceleración en la economía mundial, relacionada de manera importante con el Brexit y el aumento del proteccionismo comercial en Estados Unidos, Europa y China. Por el lado de la oferta, a inicios del 2019 hubo menor producción debido a huelgas laborales e intensas lluvias en Chile y Perú. Asimismo, en el corto plazo se espera que la tendencia negativa se mantenga debido a la menor demanda asociada a la caída del PBI global.

Ingresos Consolidados SCC

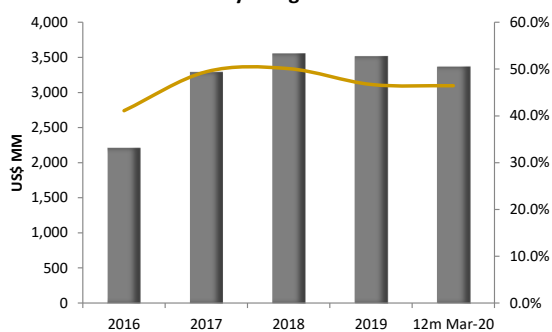
En millones de US\$	2016	2017	2018	2019	12m Mar-20
Cobre	4,220.8	5,476.5	5,707.8	5,845.3	5,896.5
Molibdeno	268.0	353.4	509.9	549.4	434.3
Otros (Zinc, Plomo, Plata)	891.0	824.6	879.0	890.9	888.3
	5,379.8	6,654.5	7,096.7	7,285.6	7,219.1

Fuente: SCC

Por su parte, a diciembre 2019 el costo de ventas (incluyendo los gastos de depreciación y amortización), alcanzó los US\$4,370.8 millones, mayor al de diciembre 2018 (US\$4,083.3 millones). Lo anterior significó un aumento de 2.7%, que se explicó por el menor material lixiviable capitalizado, costos de reparación mayores y mayores costos de energía y la mayor depreciación asociada a la nueva planta concentradora de Toquepala. En los últimos doce meses marzo 2020, el costo de ventas fue de US\$4,493.8 millones, evidenciando un aumento de 2.8% con respecto a diciembre 2019.

Tomando en cuenta el efecto de los mayores costos mencionados en párrafos anteriores, los márgenes del negocio mostraron una disminución como consecuencia de escenario de precios adverso; así, el margen bruto disminuyó, de 42.5% en diciembre 2018, a 40.0% en diciembre 2019.

EBITDA y Margen EBITDA



Fuente: SCC

Consecuentemente, el margen EBITDA pasó de 50.1% (diciembre 2018) a 48.3% (diciembre 2019). El EBITDA correspondiente al periodo de análisis fue de US\$3,517.4 millones (US\$3,555.5 millones en diciembre 2018).

Asimismo, como consecuencia de la disminución del EBITDA, la cobertura de gastos financieros (EBITDA / Gastos financieros) bajó, de 12.8x a 10.3x, de diciembre 2018 a diciembre 2019, considerando también un aumento de 23.0% de gastos financieros. Dicho aumento de gastos financieros fue el resultado de mayores intereses por financiamiento de proyectos completados en Perú y transferidos a operaciones y por los intereses asociados a la emisión de deuda de Minera México en septiembre 2019. Cabe mencionar que la cobertura de gastos financieros en los últimos 12 meses a marzo 2020 fue de 9.36x.

Es importante mencionar que en el primer semestre del 2019 se produjo un ingreso extraordinario que incluía US\$25 millones de pago del seguro como consecuencia de los daños ocasionados por las lluvias en Perú.

De esta forma, a diciembre 2019 se obtuvo una utilidad neta de US\$1,491.9 millones, lo que significó una disminución de 3.6% respecto de lo logrado en diciembre 2018. Lo anterior se explica por los menores precios, el incremento del costo de ventas asociado a la mayor producción y los mayores gastos financieros por menor capitalización de intereses. Así, el ROE promedio disminuyó, de 24.4% en diciembre 2018, a 22.3% en diciembre 2019. En los últimos 12 meses a marzo 2020, la utilidad neta fue de US\$1,318.9 millones con ROE de 19.5%. No obstante lo anterior, la Clasificadora sigue considerando que los indicadores de márgenes y desempeño de SCC continúan favorablemente dentro de la mediana de la categoría asignada para empresas del sector minero.

Los principales riesgos que la Clasificadora observa podrían configurarse en lo que resta del 2020, incluyen: i) una mayor tendencia bajista en el precio de los minerales con respecto a las proyecciones; y, ii) la extensión de la paralización parcial de las operaciones mineras o medidas más restrictivas que impidan aún más el nivel de operaciones. Sobre estos aspectos, la Clasificadora mantiene un monitoreo permanente.

▪ 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 2.15x 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, en caso estos se produjesen.

A diciembre 2019, la Compañía contaba con una deuda financiera de US\$6,940.8 millones (72.7% del total de pasivos). El 27.3% restante de pasivos correspondió a cuentas por pagar, impuestos, provisiones, beneficios sociales y pasivos financieros por arrendamiento.

En cuanto al ratio de apalancamiento financiero (Deuda financiera/EBITDA), éste aumentó de 1.68x en diciembre 2018 a 1.97x en diciembre 2019. Lo anterior se explica por el menor EBITDA generado el último periodo y el incremento de la deuda por la emisión de deuda de Minera México. Cabe mencionar que, en septiembre 2019, la subsidiaria Minera Mexico S.A. de C.V. emitió US\$1,000 millones en *Senior Notes* con la intención de financiar su programa de expansión, incluyendo los proyectos de Buenavista-Zinc, Pilares y El Pilar. En los últimos 12 meses a marzo 2020 el ratio de apalancamiento financiero aumentó levemente a 2.1x como consecuencia de un menor EBITDA generado.

Asimismo, desde 2019, la Empresa tiene compromisos de amortización en el corto plazo, sin embargo, se mantiene un nivel de caja holgado (US\$1,925.1 millones a diciembre 2019); mientras que sus mayores compromisos vencerán a partir del 2020, sin embargo, como consecuencia de la paralización parcial de las operaciones hay una probabilidad de que la Compañía refinance las amortizaciones de corto plazo. A marzo 2020 el nivel de caja fue US\$2,051.6 millones.

Adicionalmente, la flexibilidad financiera con la que cuenta la Compañía se ve reflejada en su nivel de liquidez corriente (2.83x a diciembre 2019) y la cobertura EBITDA/Servicio de Deuda (4.8x a diciembre 2019). A marzo 2020 la liquidez corriente fue 3.0x y la cobertura de 4.4x.

Por su parte, el patrimonio neto, incluida la participación minoritaria de SCC y subsidiarias, fue de US\$6,858.2 millones, mayor al del 2018 (US\$6,612.8 millones), como consecuencia de mayores resultados acumulados. Así, se contó con un ratio Deuda Ajustada total/Capitalización de 56.0% (47.4% en 2018).

Asimismo, la clasificación internacional 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 dichos 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.

▪ Características de los instrumentos locales

Acciones

Al cierre de diciembre 2019, 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 los últimos 12 meses a marzo 2020, mostraron un monto negociado de US\$20.1 millones, representando el 1.3% 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 88.8%, 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 marzo 2020, ascendió a S/ 85,505.9 millones. Asimismo, en el 2019, SCC distribuyó dividendos por US\$1,236.9 millones.

En el periodo comprendido entre abril 2019 y marzo 2020, las acciones de inversión SPCCPI1 registraron un monto total negociado de S/ 6.6 millones, lo que representó el 4.5% del monto total negociado de mineras de inversión en la BVL.

La capitalización bursátil de la acción de inversión, a diciembre 2019, ascendió a S/ 1,545.0 millones. Asimismo, el indicador de frecuencia de negociación de la acción fue de 22.3%.



Indicadores Bursátiles - Acciones Comunes PCU (SCCO) - SCC

	Abr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Ago-19	Set-19	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20
Monto Negociado*	1,555	2,159	1,500	2,549	946	861	1,806	1,109	2,818	1,299	1,458	2,047
Precio**	38.40	33.43	38.86	36.55	30.50	34.20	35.53	37.93	42.43	38.00	33.27	28.14
Frecuencia	100.00%	81.81%	85.00%	86.36%	90.48%	80.95%	90.91%	85.00%	95.24%	86.36%	90.00%	95.45%
Capitalización Bursatil*	112,622,528	99,376,864	113,163,830	106,647,059	91,611,203	102,543,174	105,195,202	113,659,871	124,479,561	112,928,421	100,887,794	85,505,854

* En miles de dólares

** En dólares

Fuente: BVL

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

	Abr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Ago-19	Set-19	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20
Monto Negociado*	1,061	1,707	49	187	15	-	105	927	1,525	75	710	244
Precio**	18.00	17.00	17.00	19.80	19.50	-	30.00	26.00	27.31	29.00	31.00	28.50
Frecuencia	25.00%	27.27%	10.00%	27.27%	4.46%	0.00%	22.73%	35.00%	42.85%	18.18%	40.00%	18.18%
Capitalización Bursatil*	975,779	921,569	921,569	1,073,357	996,379	996,379	1,626,298	1,409,458	1,480,473	1,572,630	1,680,508	1,544,983

* En miles de Soles

** En Soles

Fuente: BVL

Resumen financiero - Southern Copper Corporation

(Cifras en millones de dólares estadounidenses.)

	Con NIIF 16			Sin NIIF 16		
	12m Mar-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Rentabilidad						
EBITDA	3,368.3	3,517.4	3,555.5	3,290.0	2,211.3	1,925.1
Mg. EBITDA	46.4%	48.3%	50.1%	49.4%	41.1%	38.2%
FCF / Ingresos	0.02	(0.00)	0.00	0.07	(0.06)	(0.11)
ROE	19.5%	22.3%	24.4%	12.3%	14.0%	13.2%
Cobertura						
Cobertura de intereses del FFO	6.60	7.45	9.08	8.64	5.28	6.11
EBITDA / Gastos financieros	9.36	10.32	12.83	10.75	7.61	9.13
EBITDA / Servicio de deuda	4.43	4.75	12.83	10.75	7.61	9.13
Cobertura de cargos fijos del FFO	6.60	7.45	9.08	8.64	5.28	6.11
FCF / Servicio de deuda	0.66	0.42	1.11	2.62	-0.15	-1.57
(FCF + Caja + Valores líquidos) / Servicio de deuda	3.42	3.12	4.93	6.07	1.92	2.62
CFO / Inversión en Activo Fijo	3.17	2.70	1.99	1.93	0.83	0.77
Estructura de capital y endeudamiento						
Deuda ajustada total / (FFO + GF+ Alquileres)	3.67	3.44	2.37	2.25	3.88	4.62
Deuda financiera total / EBITDA	2.06	1.97	1.68	1.81	2.69	3.09
Deuda financiera neta / EBITDA	1.44	1.40	1.38	1.49	2.42	2.63
Costo de financiamiento estimado	5.2%	5.3%	4.7%	5.1%	4.9%	4.2%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	5.8%	5.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda ajustada total / Capitalización ajustada	56.3%	56.0%	47.4%	49.2%	50.4%	52.9%
Balance						
Activos totales	16,212.1	16,407.4	14,287.6	13,780.1	13,234.3	12,593.2
Caja e inversiones corrientes	2,092.3	2,005.8	1,058.4	1,055.3	600.9	882.3
Deuda financiera Corto Plazo	400.0	399.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda financiera Largo Plazo	6,541.8	6,541.0	5,960.1	5,957.1	5,954.2	5,951.5
Deuda financiera total	6,941.8	6,940.8	5,960.1	5,957.1	5,954.2	5,951.5
Deuda financiera total con Equity Credit	6,941.8	6,940.8	5,960.1	5,957.1	5,954.2	5,951.5
Patrimonio Total	6,716.2	6,810.3	6,567.5	6,107.7	5,832.3	5,262.9
Acciones preferentes + Interés minoritario	47.0	47.9	45.4	41.7	38.6	36.3
Capitalización ajustada	15,463.1	15,574.8	12,573.0	12,106.5	11,825.1	11,250.7
Flujo de caja						
Flujo generado por las operaciones (FFO)	2,014.0	2,196.0	2,239.8	2,337.7	1,243.8	1,077.4
Variación de capital de trabajo	1.7	-284.1	-4.7	-361.1	-320.7	-197.6
Flujo de caja operativo (CFO)	2,015.7	1,911.9	2,235.1	1,976.6	923.1	879.8
Inversiones en Activos Fijos	-635.4	-707.5	-1,121.4	-1,023.5	-1,118.5	-1,149.6
Dividendos comunes	-1,236.9	-1,236.9	-1,082.3	-456.1	-139.3	-271.2
Flujo de caja libre (FCF)	143.4	-32.5	31.4	497.0	-334.7	-541.0
Ventas de Activo Fijo, Netas	0.4	0.4	-11.5	3.5	3.2	3.8
Otras inversiones, neto	173.2	133.1	-163.3	1.0	663.3	-315.2
Variación neta de deuda	977.5	977.5	0.0	0.0	0.0	1,779.8
Otros financiamientos, netos	-4.9	-2.8	-1.1	0.0	-71.4	-1,016.4
Variación de caja	1,289.6	1,075.7	-144.5	501.5	260.4	-89.0
Resultados						
Ingresos	7,251.9	7,285.60	7,096.70	6,654.50	5,379.80	5,045.90
Variación de Ventas	-0.5%	2.7%	6.6%	23.7%	6.6%	-12.8%
Utilidad operativa (EBIT)	2,592.6	2,753.0	2,881.2	2,618.9	1,564.2	1,414.4
Gastos financieros	359.7	340.7	277.1	306.0	290.7	210.8
Resultado neto	1,318.9	1,491.9	1,548.2	732.4	778.8	741.1
Información y ratios sectoriales						
Producción de cobre (millones de libras)	2,220.5	2,191.0	1,948.2	1,933.4	1,984.1	1,638.0
Ventas de cobre (millones de libras)	2,227.0	2,173.8	1,953.0	1,959.2	1,923.9	1,625.8
Precio promedio del cobre LME (US\$ por libra)	2.7	2.7	3.0	2.8	2.2	2.5
Precio promedio del molibdeno (US\$ por libra)	11.9	11.3	11.9	8.1	6.4	6.6

EBITDA= Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización.
FFO= Resultado neto + Depreciación y Amortización +
Variación de capital de trabajo: Cambio en cuentas por
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
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, Tesorero y Principal Funcionario de Finanzas
Edgard Corrales Aguilar	Vicepresidente de Exploraciones
Juan Manuel Rodríguez Arriaga	Vicepresidente Comercial
Lina Vingerhoets Vilca	Contralor
Julián Jorge Lazalde Psihas	Secretario
Andrés Carlos Ferrero Ghislieri	Consejero General
Raúl Vaca Castro	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 junio 2020*

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>
Acciones Comunes SCC	Categoría 1a. (pe)
Acciones de Inversión Southern Perú Copper Corporation – Sucursal del Perú	Categoría 1a. (pe)

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.