

Southern Copper Corporation – (SCC)

Fundamentos

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

SCC, a través de su subsidiaria en Perú, es uno de los tres principales productores de Cobre (Cu) en el país. Con las operaciones consolidadas en Perú y México, SCC es uno de los principales productores de Cu y uno de los 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 periódico incremento de 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 99.96% de acciones. Apoyo & Asociados (A&A) considera que el nivel de reservas de MM otorga a SCC un importante potencial de crecimiento, así como una oportunidad de diversificación, geográfica y de productos, ya que MM además de producir cobre (Cu), molibdeno (Mo) y plata (Ag), produce también zinc (Zn).

La estructura actual permite que SCC aproveche de manera más eficiente la producción, debido a que, al integrar toda la cadena productiva, logra obtener un mayor valor agregado del Cu. Adicionalmente, a diciembre 2022, SCC contaba con aproximadamente 45.1 millones de TM de Cu contenido en las reservas de mineral (estimando US\$3.3 por libra de Cu), lo cual se traduce en una vida útil de mina, considerando el nivel de actividad actual, de más de 60 años.

La incertidumbre política en el Perú y los conflictos sociales. A pesar de que el 2022 fue un año de incertidumbre política y conflictos sociales, tal y como se evidenció durante los primeros meses del año con el caso de la mina de Cuajone, SCC logró mantener una posición resiliente frente a lo acontecido. En ese sentido, Apoyo & Asociados mantiene un constante monitoreo del impacto de paralizaciones y protestas en el sector minero.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Las circunstancias que podrían gatillar una acción de clasificación son:

- Un deterioro significativo de flujos del negocio como consecuencia de una caída material y sostenida en el precio del Cu 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 (Deuda Financiera/EBITDA) por encima de 3.5x.

Ratings	Actual	Anterior
Acciones	1a (pe)	1a (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2022.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas
26/05/2023 y 20/12/2022

Indicadores Financieros

(US\$ MM.)	Dic-22	Dic-21
Ingresos	10,048	10,934
EBITDA	5,232	6,871
Flujo de Caja Operativo (CFO)	2,803	4,292
Mg. EBITDA (%)	52.1	62.8
Deuda Financiera Total	6,251	6,548
Caja y valores líquidos	2,278	3,489
Deuda Financiera / EBITDA (x)	1.2	1.0
Deuda Financiera Neta / EBITDA (x)	0.8	0.4
EBITDA / Gastos Financieros (x)	15.4	19.2

Fuente: SCC

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Empresas no Financieras (03-2022)

Analistas

Ricardo Celis
ricardocelis@aai.com.pe

Hugo Cussato
hugocussato@aai.com.pe

Hechos de Importancia

Desde el 28 de febrero del 2022, se suspendieron las operaciones de la mina Cuajone debido a las manifestaciones de 472 miembros de la Comunidad Campesina de Tumilaca, Pocata, Coscore y Tala; los que interrumpieron el suministro de agua al campamento de Cuajone y a las operaciones de la mina.

El 21 de abril del 2022, los manifestantes devolvieron las instalaciones a la Sucursal, restableciéndose, luego de la reparación de los daños causados, las operaciones de la mina.

El 28 de abril del 2022, SCC publicó la distribución de dividendos correspondientes a las utilidades acumuladas del 2021, distribuyendo un monto de US\$966.4 millones. Asimismo, el 21 de julio del 2022, SCC publicó la distribución de dividendos correspondientes a las utilidades acumuladas de periodos anteriores por un monto de US\$579.8 millones.

El 20 de octubre del 2022, el Directorio de SCC aprobó una distribución de dividendos adicional en efectivo correspondientes a utilidades obtenidas en periodos anteriores por un monto de US\$386.6 millones. De igual manera, el 20 de abril del 2023, la Compañía anunció una distribución de dividendos por el mismo motivo, por un monto de US\$773.1 millones.

Perfil

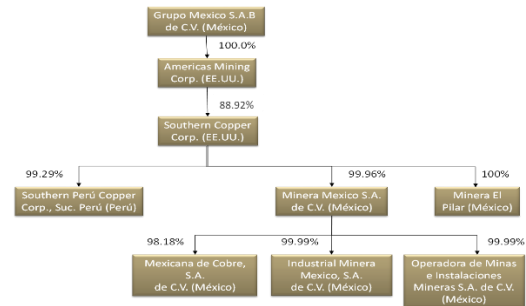
Southern Copper Corporation (SCC) es una empresa integrada que se dedica a la producción de Cu, desde la exploración y la explotación de yacimientos mineros, hasta la lixiviación, fundición y refinación del mineral.

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 es una de las empresas mineras más importantes en México, Perú y Estados Unidos, posicionada entre los mayores productores de Cu, Mo y plata del mundo.

Al cierre del 2022, GMEXICO contaba con activos por US\$32,668 millones, un patrimonio de US\$19,768 millones (incluyendo el interés minoritario) y generó una utilidad neta de US\$3,742 millones.

La estructura corporativa de SCC es la siguiente:



Fuente: SCC

Reservas

El siguiente cuadro muestra el cálculo de reservas asumiendo precios a largo plazo de US\$3.3 por libra de cobre, US\$10.0 por libra de molibdeno (US\$9.0 para la mina El Arco), US\$20.0 por onza de plata, US\$1,500.0 por onza de oro y US\$1.2 por libra de zinc:

RESERVAS 2022* (En millones de toneladas)						
	Cuajone	Toquepala	Buenavista	La Caridad	Proyectos+	Total
Reservas de Cobre	1,358	4,648	3,248	2,298	2,398	13,950
Sulfuros			2,116			2,116
% Cu			0.41%			
Molienda	1,336	2,145		2,100		5,581
% Cu	0.48%	0.47%		0.21%		
Lixiviación	22	2,503	1,132	198		3,855
% Cu	0.51%	0.15%	0.22%	0.09%		
Yacimiento y otros					2,398	2,398
Participación (Cu)	9.7%	33.3%	23.3%	16.5%	17.2%	100.0%
Reservas de Molibdeno	1,336	2,145	2,020	2,100	1,230	8,830
% Mo	0.02%	0.02%	0.01%	0.03%		0.01%
Reservas de Plata					1,230	1,230
% Ag					1.80%	
Reservas de Zinc			96			96
% Zn			1.43%			

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

De este modo, la vida útil de las minas estimada por la Empresa es aproximadamente 60 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, prefactibilidad o desarrollo:

Proyectos - SCC		
Proyecto	País	Minerales
Los Chancas	Perú	Cu y Mo
Tía María	Perú	Cu
Michiquillay	Perú	Cu y Mo
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, el 30 de octubre del 2019 el Consejo de Minería del MINEM ratificó el permiso de construcción para el proyecto. Por otro lado, los 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.

Durante el 2020, la Compañía recibió la revisión del entorno social en el proyecto Tía María, realizada por el líder mundial en evaluaciones ambientales, sociales y de gobierno. La revisión evidenció resultados positivos de los programas sociales para Tía María y la región de Arequipa.

SCC estimaba previamente que su producción de Cu aumentaría en más de 11% entre el 2018 y 2019, alcanzando una producción de Cu 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. Sin embargo, a diciembre 2022 la producción agregada de cobre disminuyó en 6.6% respecto de diciembre 2021 debido a las menores leyes en distintas minas.

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 2023, la Empresa cuenta con un plan de inversiones de US\$1,103.9 millones. El objetivo del programa de inversiones es incrementar la capacidad de producción de cobre a 1.6 millones de toneladas para inicios de la próxima década (2032). A nivel agregado, dicho plan continúa vigente.

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

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Cobre (miles de lbs)	1,933,403	1,948,201	2,190,999	2,207,638	2,112,465	1,972,480
Molibdeno (miles de lbs)	47,019	48,469	59,272	66,687	66,716	57,849
Plata (miles de oz)	15,926	17,308	20,273	21,540	18,962	18,562
Zinc (miles de lbs)	151,380	156,038	162,970	151,964	147,617	132,300

Fuente: SCC

En el 2022, la producción de Cu disminuyó (-6.6%), alcanzando las 1,972.5 millones de libras, debido a una menor producción en las minas de Cuajone dada la paralización de la mina por dos meses, La Caridad y Toquepala como consecuencia de menores leyes de mineral. Cabe señalar que la disminución fue compensada parcialmente por las mayores leyes en la mina Buenavista y en la unidad IMMSA.

Respecto del Mo, la producción en la mina de Buenavista se mantuvo relativamente estable. No obstante, las minas de Toquepala, Cuajone y La Caridad tuvieron una reducción en su producción (-27.8%, -13.5% y -6.3%, respectivamente). De esta forma, la producción agregada de Mo disminuyó en 13.3%. Por otro lado, la producción de plata se mantuvo en niveles similares a los del 2021, mientras que la producción de Zinc se redujo en 10.4%, debido a una disminución en la producción de Charcas y Santa Bárbara.

En relación a la energía que SCC emplea para sus operaciones, la Compañía cuenta, en Perú, con tres contratos vigentes a la fecha, los cuales se detallan a continuación.

Contratos de Suministro

Empresa	Energía	Inicio	Fin
Electroperú S.A.	120 MW	2017	2037
Kallpa	120 MW	2017	2027
Kallpa*	80 MW	2017	2029

Fuente: SCC

*Contrato adicional para las operaciones relacionadas con la Expansión de Toquepala y otros proyectos menores, hasta un plazo máximo de 10 años o hasta abril del 2029, lo que ocurra primero

Además, 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 (ubicadas en Tacna y Moquegua, respectivamente). A diciembre 2022, las reservas de ambas minas representaron el 43.1% del total de las reservas de cobre 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 febrero del 2022, un grupo de manifestantes de aproximadamente 472 miembros de la Comunidad Campesina de Tumilaca, Pocata, Coscore y Tala, interrumpieron el suministro de agua a los hogares del campamento de la mina Cuajone y las operaciones de la misma. Asimismo, bloquearon el ferrocarril entre Cuajone e Ilo.

Por lo anterior, las operaciones de la mina se vieron paralizadas hasta finales de abril 2022, luego de que el Estado peruano declarara en Estado de Emergencia el distrito de Torata el 20 de abril del 2022. Así, a partir del día siguiente, los manifestantes devolvieron las instalaciones de la reserva de agua y el ferrocarril. A la fecha la mina Cuajone está operando a plena capacidad.

Actualmente, 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, cuenta con un equipo de gestión multidisciplinario para planificar el desarrollo del proyecto. En el 2021, la Compañía firmó acuerdos sociales con las comunidades de Michiquillay y La Encañada y el Ministerio de Energía y Minas aprobó el EIA semidetallado. Cabe señalar que este proyecto tiene recursos minerales inferidos estimados de 2,888 millones de toneladas con una ley de cobre estimada de 0.43%. Se esperaría que la mina produzca 225,000 toneladas de cobre al año durante una vida útil inicial de más de 25 años. La inversión requerida es de US\$2,500 millones y se espera iniciar operaciones en 2032.
3. El proyecto Los Chancas en Apurímac contempla ser una mina a tajo abierto, en la cual se espera producir 130,000 toneladas de cobre y 7,500 toneladas de molibdeno al año. SCC continúa participando en mejoras sociales y ambientales para las comunidades locales y trabajando en la evaluación ambiental del proyecto. Cabe señalar que las estimaciones actuales indican la presencia de 98 millones de toneladas de óxidos con una ley de cobre estimada de 0.45% y 52 millones de toneladas de sulfuros con una ley de cobre estimada de 0.59%. Los Chancas representará una inversión estimada de US\$2,600 millones y se espera iniciar operaciones en 2030.
4. El proyecto El Arco en Baja California contempla ser una mina a tajo abierto, donde se espera producir 190,000 toneladas de cobre y 105,000 onzas de oro anualmente. Asimismo, cuenta con reservas de mineral de más de 1,230 millones de toneladas, con una ley de mineral promedio de 0.40% y 141 millones de toneladas de material lixiviable con una ley de mineral de 0.27%. Por su parte, SCC ha completado el estudio de línea de base para la mina y las instalaciones y se encuentra revisando el análisis de ingeniería básica para solicitar la licencia de impacto ambiental.

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 alambrón, 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 fundición de cobre, una refinería de zinc y una planta de ácido sulfúrico.

En el 2022, aproximadamente el 72.4% 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 79.2% de las ventas en el país.

Por otro lado, gran parte de los ingresos y las ventas de cobre generados por la Compañía provienen de las operaciones en México, como se muestra en el cuadro a continuación.

Composición de Ventas*

(ene - dic 2022)

	Ventas	Ventas de cobre
Perú	38.9%	41.1%
México - Tajo abierto	57.5%	60.7%
México - Subterráneo	6.6%	1.1%

* No incluye "Corporativos, otros y eliminaciones"

Fuente: SCC

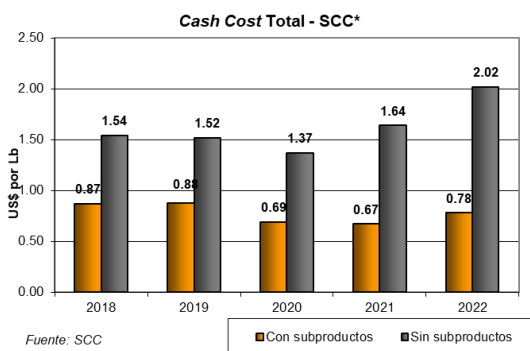
Cash Cost

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 el 2022, el cash cost, antes y después de los ingresos por subproductos, aumentaron con respecto a los del año anterior. A dichos aumentos se le atribuyen principalmente un incremento en los costos de producción y al efecto en el costo unitario generado por la disminución en las libras de cobre producidas. Cabe señalar, sin embargo, que el Cash Cost de SCC sigue siendo de los más bajos y competitivos de la industria.

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 14.0% sobre la producción nacional.

Principales Productores de Concentrado de Cobre
(Ene - Dic 2022)

Productor	TMF	Part.
Cia. Min. Antamina	467,905	19.2%
Soc. Min. Cerro Verde	459,109	18.8%
Southern Peru Copper Corp.	341,898	14.0%
Minera Las Bambas	254,838	10.5%
Otros	914,881	37.5%

Fuente: MINEM

En relación al cobre, éste se utiliza en diferentes industrias por sus propiedades conductoras de calor y electricidad, por lo que su demanda está asociada a la actividad industrial, la construcción y los avances tecnológicos.



Durante el 2021, se evidenció una pronunciada tendencia al alza en la cotización del cobre, explicada por una mayor demanda asociada a la recuperación económica mundial. Durante el 2022, el precio del cobre alcanzó máximos históricos entre los meses de marzo y abril, luego de lo cual comenzó a caer debido a las políticas Cero Covid en China y a la expectativa de una recesión económica en EEUU y Europa.

Perspectivas

Las principales firmas de inteligencia de mercado del cobre prevén un mercado equilibrado para el 2023, lo que supone un crecimiento de la demanda del metal de alrededor de 2-3% para el 2023.

Cabe mencionar que aproximadamente 40% de la oferta mundial de cobre proviene de la producción de Chile y Perú, dada la incertidumbre política de ambos países, el futuro de la oferta de cobre es aún incierto.

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 2022, la Compañía registró ingresos por US\$10,047.9 millones, 8.1% menores respecto del 2021. Dicha reducción se debe a la menor producción de cobre y, en menor grado, a un relativo ajuste de su cotización.

Respecto de los precios de los minerales, mientras que el precio del cobre disminuyó en 5.4% y el de la plata en 13.6%, el precio del molibdeno aumentó en 20.0%. Los problemas en la oferta, la reducción de inventarios y la transición energética llevaron al molibdeno al alza, mientras que la caída del precio de la plata se explica, principalmente, por el aumento de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos y, como consecuencia, un fortalecimiento del dólar. Asimismo, cabe resaltar el hecho de que las cotizaciones de los metales se mantienen por encima de los máximos históricos.

Así, el Cu representó el 75.0% de los ingresos acumulados para el 2022; el Mo, el 11.9%; y, la Ag y otros metales, el 13.1% (80.7%, 9.6% y 9.7%, respectivamente, en 2021).

Finalmente, si bien el movimiento en la cotización de los principales metales producidos por SCC se determina en el mercado internacional, es importante resaltar que el escenario de incertidumbre político social que se percibe en la región podría afectar el crecimiento de la producción de cobre en Chile y Perú, países que representan el 40% de la oferta mundial.

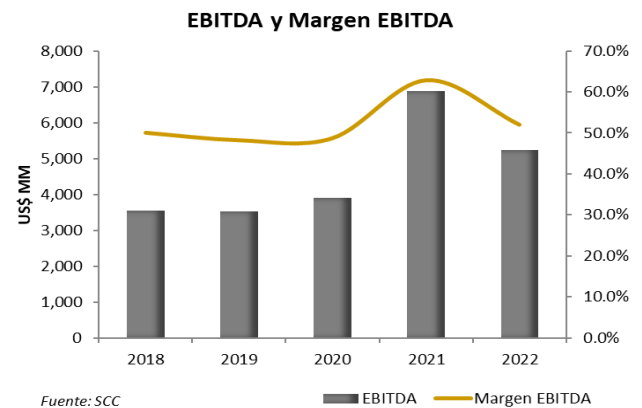
Ingresos Consolidados SCC

En millones de US\$	2018	2019	2020	2021	2022
Cobre	5,707.8	5,845.3	6,513.1	8,828.3	7,538.8
Molibdeno	509.9	549.4	510.3	1,053.1	1,192.7
Otros (Zinc, Plomo, Plata)	879.0	890.9	961.5	1,052.7	1,316.4
	7,096.7	7,285.6	7,984.9	10,934.1	10,047.9

Fuente: SCC

Por su parte, en el 2022 el costo de ventas (incluyendo los gastos de depreciación y amortización), alcanzó los US\$5,445.4 millones, superior al de diciembre 2021 (US\$4,700.4 millones). Este incremento (15.8%) se debió principalmente a un aumento significativo en los costos de combustible, electricidad y otros costos de producción, un aumento en el costo de metales comprados a terceros, un crecimiento de la participación de los trabajadores y mayor consumo de inventario.

Considerando los efectos mencionados en los ingresos y los costos, los márgenes del negocio mostraron una reducción coyuntural. Así, el margen bruto disminuyó, de 57.0% en diciembre 2021, a 45.8% en el 2022.



Así, el margen EBITDA pasó de 62.8% (diciembre 2021) a 52.1% (diciembre 2022). El EBITDA correspondiente al período de análisis fue de US\$5,232.1 millones (US\$6,871.1 millones a diciembre 2021).

Consecuentemente, dado un nivel similar de gastos financieros, la cobertura de gastos financieros (EBITDA / Gastos Financieros) disminuyó, de 19.2x a 15.4x, entre diciembre 2021 y diciembre 2022.

De esta forma, en el 2022 se obtuvo una utilidad neta de US\$2,648.0 millones, lo que significó una reducción de 22.4% respecto de lo logrado en diciembre 2021. Así, el ROE promedio disminuyó, de 44.4% en diciembre 2021, a 32.6% en el periodo mencionado. La Clasificadora considera que, a pesar de que los indicadores de márgenes y desempeño de SCC se han ajustado por la coyuntura, siguen encontrándose dentro de la mediana de la categoría asignada.

Los principales riesgos que Apoyo & Asociados observa están asociados a una reducción parcial en la producción causada por factores externos, como paralizaciones de operaciones mineras relacionados a conflictos sociales dado el panorama de conflictividad local. 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 1.50x 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 2022, la Compañía contaba con una deuda financiera de US\$6,251.2 millones (68.5% del total de pasivos). El 31.5% 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 0.95x en diciembre 2021 a 1.19x en diciembre 2022. Lo anterior se explica por el menor EBITDA generado en el último periodo, a pesar de una ligera reducción de la deuda de SCC. Cabe mencionar que, durante el 2019, la subsidiaria Minera México S.A. de C.V. emitió US\$1,000 millones en *Senior Notes* no garantizadas al 4.5% con la intención de financiar su programa de expansión, incluyendo los proyectos de Buenavista-Zinc, Pilares y El Pilar.

Cabe mencionar que, al cierre del 2022, SCC solo mantiene deuda a largo plazo, dado que las *Senior Notes* no garantizadas al 3.5% (US\$300.0 millones) vencieron en el transcurso del año. Por otro lado, la Empresa aún mantiene un elevado nivel de caja (US\$2,069.7 millones a diciembre 2022), lo que evidencia una política de tesorería conservadora que toma en cuenta los conflictos sociales que impliquen mayores restricciones de operación.

Adicionalmente, la flexibilidad financiera con la que cuenta la Compañía se ve reflejada en su nivel de liquidez corriente (4.2x a diciembre 2022) y la cobertura EBITDA / Servicio de Deuda (15.4x a diciembre 2022).

Por su parte, el patrimonio neto, incluida la participación minoritaria de SCC y subsidiarias, fue de US\$8,084.2 millones, menor al del 2021 (US\$8,149.2 millones), como consecuencia de una reducción en la cuenta de resultados acumulados. De esta forma, se alcanzó un ratio Deuda Ajustada total/Capitalización de 49.0% (49.9% en 2021).

Asimismo, la clasificación internacional de los bonos de SCC es de "BBB+" por *FitchRatings*, "Baa1" 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

Acciones

Al cierre de diciembre 2022, 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 inscritas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL).

Las acciones comunes emitidas, durante el 2022, mostraron un monto negociado de US\$136.9 millones, representando el 18.8% del monto total negociado de acciones emitidas en el exterior y el 5.1% del total negociado en la Bolsa de Valores de Lima (BVL).

El indicador de presencia de la acción fue de 88.9%, 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 2022, ascendió a US\$207,700.7 millones. Asimismo, durante el 2022, SCC distribuyó dividendos por US\$2,705.8 millones.

En el 2022, las acciones de inversión SPCCPI1 registraron un monto total negociado de S/ 4.7 millones, lo que representó el 0.7% del monto total negociado de mineras de inversión en la BVL. La capitalización bursátil de la acción de inversión, ascendió a S/ 3,144.2 millones. Asimismo, el indicador de frecuencia de negociación de la acción fue de 19.6%.

Indicadores Bursátiles - Acciones Comunes PCU (SCCO) - SCC

	Ene-22	Feb-22	Mar-22	Abr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Ago-22	Set-22	Oct-22	Nov-22	Dic-22
Monto Negociado*	2,506	1,373	3,168	5,215	3,273	3,234	2,627	4,595	4,573	3,959	39,122	63,277
Precio**	63.80	68.95	77.03	63.08	61.78	49.59	48.90	47.59	45.16	47.00	60.85	61.57
Frecuencia	95.24%	95.00%	100.00%	89.47%	95.45%	95.24%	73.68%	95.45%	90.91%	76.19%	85.71%	70.00%
Capitalización Bursatil*	216,944,713	229,211,319	253,857,196	214,775,436	200,785,372	165,773,846	169,393,428	161,382,406	158,515,089	165,223,088	206,886,657	207,700,680

* En miles de dólares

** En dólares

Fuente: BVL

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

	Ene-22	Feb-22	Mar-22	Abr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Ago-22	Set-22	Oct-22	Nov-22	Dic-22
Monto Negociado*	224	425	1,133	9	435	314	1,929	7	-	-	158	25
Precio**	85.00	82.00	80.00	78.00	70.00	73.80	66.00	66.00	-	-	58.52	58.00
Frecuencia	42.86%	40.00%	26.09%	5.26%	36.36%	19.05%	42.11%	4.55%	0.00%	0.00%	9.52%	10.00%
Capitalización Bursatil*	4,607,845	4,445,215	4,336,795	4,228,375	3,794,696	4,000,693	3,577,856	3,577,856	3,577,856	3,577,856	3,172,365	3,144,176

* En miles de Soles

** En Soles

Fuente: BVL

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

	Con ASC 842				Sin ASC 842	
	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Rentabilidad						
EBITDA	5,232.1	6,871.1	3,896.3	3,517.4	3,555.5	3,290.0
Mg. EBITDA	52.1%	62.8%	48.8%	48.3%	50.1%	49.4%
FCF / Ingresos	(0.08)	0.08	0.13	(0.00)	0.00	0.07
ROE	32.6%	44.4%	22.5%	22.3%	24.4%	12.3%
Cobertura						
Cobertura de intereses del FFO	11.48	12.26	7.77	7.45	9.08	8.64
EBITDA / Gastos financieros	15.38	19.24	10.63	10.32	12.83	10.75
EBITDA / Servicio de deuda	15.38	10.46	10.63	4.75	12.83	10.75
Cobertura de cargos fijos del FFO	11.48	12.26	7.77	7.45	9.08	8.64
FCF / Servicio de deuda	-1.50	1.95	3.81	0.42	1.11	2.62
(FCF + Caja + Valores líquidos) / Servicio de deuda	5.19	7.27	9.12	3.12	4.93	6.07
CFO / Inversión en Activo Fijo	2.95	4.81	4.70	2.70	1.99	1.93
Estructura de capital y endeudamiento						
Deuda ajustada total / (FFO + GF+ Alquileres)	2.00	1.87	2.17	3.44	2.37	2.25
Deuda financiera total / EBITDA	1.19	0.95	1.68	1.97	1.68	1.81
Deuda financiera neta / EBITDA	0.76	0.45	1.01	1.40	1.38	1.49
Costo de financiamiento estimado	5.3%	5.5%	7.2%	5.3%	4.7%	5.1%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	0.0%	4.6%	0.0%	5.8%	0.0%	0.0%
Deuda ajustada total / Capitalización ajustada	49.0%	49.9%	53.1%	56.0%	47.4%	49.2%
Balance						
Activos totales	17,277.4	18,297.6	16,946.5	16,407.4	14,287.6	13,780.1
Caja e inversiones corrientes	2,278.0	3,488.9	2,594.4	2,005.8	1,058.4	1,055.3
Deuda financiera Corto Plazo	0.0	299.7	0.0	399.8	0.0	0.0
Deuda financiera Largo Plazo	6,251.2	6,247.9	6,544.2	6,541.0	5,960.1	5,957.1
Deuda financiera total	6,251.2	6,547.6	6,544.2	6,940.8	5,960.1	5,957.1
Deuda financiera total con Equity Credit	6,251.2	6,547.6	6,544.2	6,940.8	5,960.1	5,957.1
Patrimonio Total	8,084.2	8,149.2	7,224.8	6,810.3	6,567.5	6,107.7
Acciones preferentes + Interés minoritario	62.7	58.6	51.2	47.9	45.4	41.7
Capitalización ajustada	15,970.2	16,395.8	15,526.6	15,574.8	12,573.0	12,106.5
Flujo de caja						
Flujo generado por las operaciones (FFO)	3,563.6	4,019.3	2,482.2	2,196.0	2,239.8	2,337.7
Variación de capital de trabajo	-761.1	273.1	301.4	-284.1	-4.7	-361.1
Flujo de caja operativo (CFO)	2,802.5	4,292.4	2,783.6	1,911.9	2,235.1	1,976.6
Inversiones en Activos Fijos	-948.5	-892.3	-592.2	-707.5	-1,121.4	-1,023.5
Dividendos comunes	-2,705.8	-2,473.8	-1,159.6	-1,236.9	-1,082.3	-456.1
Flujo de caja libre (FCF)	-851.8	926.3	1,031.8	-32.5	31.4	497.0
Ventas de Activo Fijo, Netas	3.2	-4.5	6.5	0.4	-11.5	3.5
Otras inversiones, neto	278.5	-76.1	-330.1	133.1	-163.3	1.0
Variación neta de deuda	-300.0	0.0	-400.0	977.5	0.0	0.0
Otros financiamientos, netos	-5.2	-6.4	-3.7	-2.8	-1.1	0.0
Variación de caja	-875.3	839.3	304.5	1,075.7	-144.5	501.5
Resultados						
Ingresos	10,047.9	10,934.1	7,984.9	7,285.6	7,096.7	6,654.5
Variación de Ventas	-8.1%	36.9%	9.6%	2.7%	6.6%	23.7%
Utilidad operativa (EBIT)	4,435.8	6,065.1	3,120.7	2,753.0	2,881.2	2,618.9
Gastos financieros	340.1	357.1	366.6	340.7	277.1	306.0
Resultado neto	2,648.0	3,411.2	1,577.8	1,491.9	1,548.2	732.4
Información y ratios sectoriales						
Producción de cobre (millones de libras)	1,972.5	2,112.5	2,207.6	2,191.0	1,948.2	1,933.4
Ventas de cobre (millones de libras)	1,920.4	2,052.9	2,305.9	2,173.8	1,953.0	1,959.2
Precio promedio del cobre LME (US\$ por libra)	4.0	4.2	2.8	2.7	3.0	2.8
Precio promedio del molibdeno (US\$ por libra)	18.6	15.5	8.6	11.3	11.9	8.1

EBITDA= Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización.

FFO= Resultado neto + Depreciación y Amortización +

Variación de capital de trabajo: Cambio en cuentas por cobrar comerciales + cambio en existencias -cambio en cuentas por pagar comerciales

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:	7310 North 16th St, Suite 135 Phoenix, AZ, 85020, USA.
RUC (Southern Peru Copper Corporation):	20100147514
Teléfono:	(511) 512 0440

Relación de directores*

Germán Larrea Mota-Velasco	Presidente del Directorio
Oscar González Rocha	Director
Xavier García de Quevedo Topete	Director
Gilberto Perezalonso Cifuentes	Director
Vicente Ariztegui Andreve	Director
Leonardo Contreras Lerdo de Tejada	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
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	88.9%
Otros	11.1%

(* Información - mayo 2023)

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**:

Instrumentos

Acciones Comunes SCC
Acciones de Inversión Southern Perú
Copper Corporation – Sucursal del Perú

Clasificación*

Categoría 1a (pe)
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.