

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. Durante el 2022 y el primer semestre del 2023 se observó una disminución de la inversión minera debido principalmente a los conflictos sociales y a la inestabilidad política del país. La inestabilidad se vio reflejada en el caso de la mina de Cuajone, no obstante, 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 no auditada a junio 2023.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas
16/11/2023 y 26/05/2023

Indicadores Financieros

(US\$ MM.)	12M Jun-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos	10,072	10,048	10,934
EBITDA	5,215	5,232	6,871
Flujo de Caja Operativo (CFO)	3,654	2,803	4,292
Mg. EBITDA (%)	51.8	52.1	62.8
Deuda Financiera Total	6,253	6,251	6,548
Caja y valores líquidos	2,199	2,278	3,489
Deuda Financiera / EBITDA (x)	1.2	1.2	1.0
Deuda Financiera Neta / EBITDA (x)	0.8	0.8	0.4
EBITDA / Gastos Financieros (x)	15.7	15.4	19.2

Fuente: SCC

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Empresas no Financieras (03-2022)

Analistas

Pamela Román
pamelaroman@aai.com.pe

Hugo Cussato
hugocussato@aai.com.pe

Hechos de Importancia

El 26 de enero del 2023, SCC publicó la distribución de dividendos correspondientes a las utilidades acumuladas del 2022, distribuyendo un monto de US\$773.1 millones. Asimismo, el 20 de abril del 2023, SCC publicó la distribución de dividendos correspondientes a las utilidades acumuladas de periodos anteriores por un monto de US\$773.1 millones.

El 20 de julio del 2023, el Directorio de SCC aprobó una distribución de dividendos adicional en efectivo correspondientes a utilidades obtenidas en periodos anteriores por un monto de US\$773.1 millones.

Por otro lado, la compañía proyecta elevar la producción de cobre en 3% para finales del 2023. Además, SCC se mantiene optimista con la viabilidad del proyecto Tía María por el progreso de la relación con las comunidades locales.

Para el ejercicio 2023, la auditoría externa estará a cargo de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., firma miembro de Deloitte.

El 5 de octubre del 2023, se anunció un cambio en la composición del directorio, debido al fallecimiento del director Xavier García de Quevedo Topete, ocurrido en la fecha.

Perfil

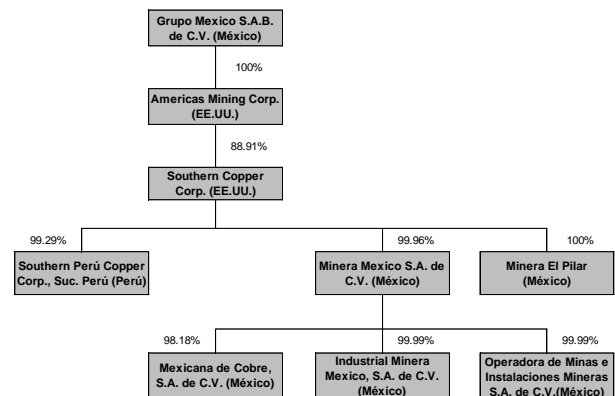
Southern Copper Corporation (SCC) es una empresa integrada que se dedica a la producción de Cu, desde la exploración y la explotación de yacimientos mineros, hasta la lixiviación, fundición y refinación del mineral.

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 primer semestre 2023, GMEXICO contaba con activos por US\$31,467 millones, un patrimonio de US\$16,202 millones (incluyendo el interés minoritario) y generó una utilidad neta de US\$1,896 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.

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. La producción agregada de cobre de los últimos 12 meses a junio 2023 aumentó en 3.1% respecto a diciembre 2022 debido al retorno a la plena capacidad operativa y a las mayores 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\$1,116.2 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. En los primeros seis meses del 2023, se ha efectuado inversiones de capital por US\$490.6 millones con el fin de aumentar la producción, disminuir los costos y cumplir con los compromisos sociales y ambientales.

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

	2018	2019	2020	2021	2022 12M	Jun-23
Cobre (mill. de lbs)	1,948.2	2,191.0	2,207.6	2,112.5	1,972.5	2,034.0
Molibdeno (mill. de lbs)	48.5	59.3	66.7	66.7	57.8	56.4
Plata (mill. de oz)	17.3	20.3	21.5	19.0	18.6	19.1
Zinc (mill. de lbs)	156.0	163.0	152.0	147.6	132.3	137.7

Fuente: SCC

En los últimos 12 meses a junio 2023, la producción de Cu aumentó (+3.1%), alcanzando las 2,034.0 millones de libras, impulsada por una mayor producción de las operaciones peruanas, debido a mejores leyes y por el retorno a la plena capacidad operativa de la mina Cuajone. Cabe señalar que se registró una menor producción en la mina La Caridad por menores leyes y recuperaciones.

Respecto del Mo, la producción disminuyó debido a una menor producción de Toquepala por una disminución en las leyes de la mina. Esto fue relativamente compensado por una mayor producción en las minas Cuajone, La Caridad y Buenavista. De esta forma, la producción agregada de Mo disminuyó en 2.4%. Por otro lado, la

producción de plata se mantuvo en niveles similares a los del 2022, mientras que la producción de Zinc se incrementó en 4.1%, debido a una mayor producción de Charcas y Santa Bárbara, principalmente por mayores leyes.

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).

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 mil 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 procederá a entregar la Manifestación de Impacto Ambiental (MIA) a la Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales (SEMARNAT) para solicitar los permisos impacto ambiental. Además, SCC se encuentra preparando estudios para el puerto, las líneas de transmisión de energía y las instalaciones auxiliares.

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 mil 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 los últimos 12 meses a junio 2023, aproximadamente el 71.5% 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 78.7% de las ventas en el país.

Cabe señalar que 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*
(12M Jun-23)

	Ventas	Ventas de cobre	EBITDA
Perú	37.9%	40.0%	34.4%
México - Tajo abierto	56.9%	59.6%	63.4%
México - Subterráneo	6.4%	1.0%	1.1%

* No incluye "Corporativos, otros y eliminaciones"

Fuente: SCC

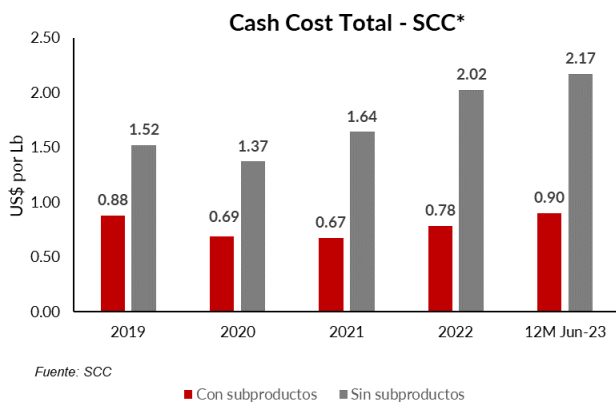
Cash Cost

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 permite enfrentar mejor la disminución de la cotización de los metales que se 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 año móvil a junio 2023, los valores de *cash cost*, antes y después de los ingresos por subproductos, aumentaron respecto del 2022. A dichos aumentos se atribuyen principalmente un incremento en los costos de producción que se compensa ligeramente por el efecto en el costo unitario generado por un aumento 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).

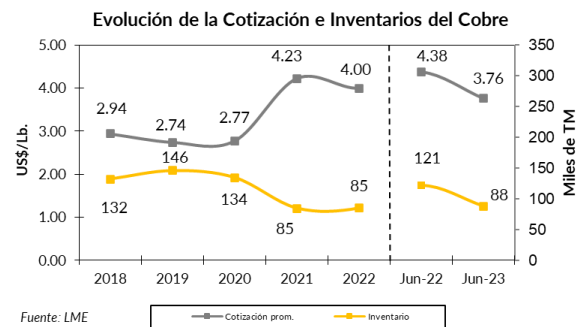
A nivel local, de acuerdo con el Ministerio de Energía y Minas, la sucursal peruana de SCC se ubicó como el tercer mayor productor de cobre, con una participación de 13.9% sobre la producción nacional.

Principales Productores de Concentrado de Cobre
(12M Jun-2023)

Productor	TMF	Part.
Soc. Min. Cerro Verde	471,113	17.7%
Cia. Min. Antamina	437,350	16.4%
Southern Peru Copper Corp.	369,498	13.9%
Minera Las Bambas	293,424	11.0%
Otros	1,088,868	40.9%

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 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. A junio 2023 se observa un decrecimiento del precio principalmente por la desaceleración china y la incertidumbre sobre la tasa de interés de EEUU.

Perspectivas

Las principales firmas de inteligencia de mercado del cobre prevén un mercado equilibrado para el 2024, el BCRP estima un precio promedio de \$3.80 por libra.

En cuanto a la demanda del cobre, se espera que tenga un crecimiento sostenido por un periodo de al menos 10 años debido a la transición energética (uso como componente en vehículos eléctricos y en tecnologías de energía renovable). Luego de este período, se espera una relativa estabilización en virtud del comportamiento proyectado de la demanda y la potencial madurez de tecnologías alternativas.

Cabe mencionar que aproximadamente 40% de la oferta mundial de cobre proviene de la producción de Chile y Perú, por lo que la incertidumbre política de ambos países podría afectar la oferta del metal.

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 último año móvil a junio 2023, la Compañía registró ingresos por US\$10,071.8 millones, 0.2% mayores respecto del 2022. Dicha ligera variación se debe a la compensación de una mayor producción de cobre con un menor precio promedio.

Respecto de los precios de los minerales, entre los seis meses terminados a junio 2023 y los seis meses terminados a junio 2022, el precio del cobre disminuyó en 10.8% y el del zinc en 25.9%, mientras que el precio del molibdeno aumentó en 41.9% y el de la plata en 0.2%. La reducción de inventarios y la transición energética llevaron al molibdeno al alza, mientras que la caída del precio del cobre se explica, principalmente, por una caída en la demanda de China. La reducción del precio del zinc se debe a un incremento de los inventarios y a una reducción en la demanda, así como a la desaceleración de la economía China, principal demandante del metal.

Así, el Cu representó el 74.6% de los ingresos acumulados para los últimos 12 meses a junio 2023; el Mo, el 12.7%; y, la Ag y otros metales, el 12.7% (75.0%, 11.9% y 13.1%, respectivamente, en 2022).

Paralelamente, 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

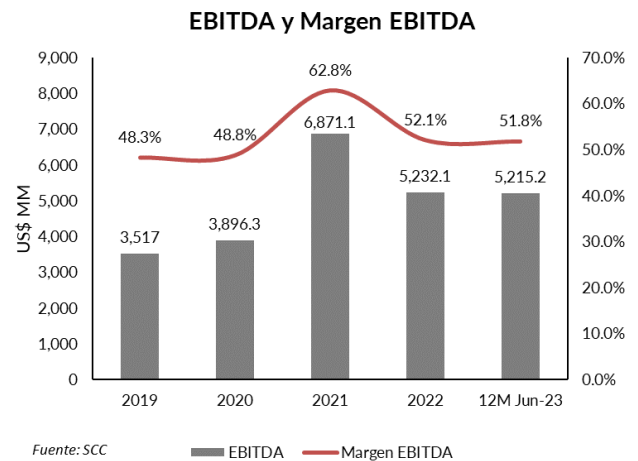
En millones de US\$	2019	2020	2021	2022	12m Jun-23
Cobre	5,845.3	6,513.1	8,828.3	7,538.8	7,516.4
Molibdeno	549.4	510.3	1,053.1	1,192.7	1,274.7
Otros (Zinc, Plomo, Plata)	890.9	961.5	1,052.7	1,316.4	1,280.7
	7,285.6	7,984.9	10,934.1	10,047.9	10,071.8

Fuente: SCC

Por su parte, en el último año móvil a junio 2023 el costo de ventas (incluyendo los gastos de depreciación y

amortización), alcanzó los US\$5,490.2 millones, superior al de diciembre 2022 (US\$5,445.4 millones). Este incremento (0.8%) se debió principalmente al incremento de la producción de cobre.

Considerando los efectos mencionados en los ingresos y los costos, los márgenes del negocio mostraron una ligera reducción. Así, el margen bruto disminuyó, de 45.8% en diciembre 2022, a 45.5% en los últimos 12 meses a junio 2023.



Así, el margen EBITDA pasó de 52.1% (diciembre 2022) a 51.8% (U12M a junio 2023). El EBITDA correspondiente al período de análisis fue de US\$5,215.2 millones (US\$5,232.1 millones a diciembre 2022).

Consecuentemente, dado un nivel menor de gastos financieros, la cobertura de gastos financieros (EBITDA / Gastos Financieros) aumentó, de 15.4x a 15.7x, entre diciembre 2022 y el último año móvil a junio 2023.

De esta forma, en el periodo acumulado desde julio 2022 a junio 2023 se obtuvo una utilidad neta de US\$2,791.5 millones, lo que significó un incremento de 5.4% respecto de lo logrado en diciembre 2022. Así, el ROE promedio aumentó, de 32.6% en diciembre 2022, a 34.9% en el periodo mencionado. La Clasificadora considera que, los indicadores de márgenes y desempeño de SCC se han mantenido estables y dentro de lo esperado, por lo que, siguen encontrándose dentro de la mediana de la categoría asignada.

Los principales riesgos que Apoyo & Asociados observa están asociados a la posibilidad de reducciones parciales 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 1.40x 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 considera 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 junio 2023, la Compañía contaba con una deuda financiera de US\$6,252.9 millones (69.7% del total de pasivos). El 30.3% restante de pasivos correspondió a cuentas por pagar, impuestos, beneficios sociales y pasivos financieros por arrendamiento.

En cuanto al ratio de apalancamiento financiero (Deuda financiera/EBITDA), éste aumentó de 1.19x en diciembre 2022 a 1.20x en los U12M a junio 2023. Lo anterior se explica por un ligero incremento de la deuda de SCC y una leve caída del EBITDA generado en el periodo mencionado. 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.

Es importante mencionar que, durante el año móvil a junio 2023, 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 2022. Por otro lado, la Empresa aún mantiene un elevado nivel de caja (US\$2,199.0 millones a junio 2023), lo que evidencia una política de tesorería conservadora que toma en cuenta el riesgo de 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 (4.5x a junio 2023) y la cobertura EBITDA / Servicio de Deuda (16.2x a junio 2023).

Por su parte, el patrimonio neto, incluida la participación minoritaria de SCC y subsidiarias, fue de US\$7,899.6 millones, menor al del 2022 (US\$8,084.2 millones), como consecuencia de una reducción en la cuenta de utilidades retenidas. De esta forma, se alcanzó un ratio Deuda Ajustada total/Capitalización de 49.5% (49.0% en 2022).

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 junio 2023, 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 año móvil a junio 2023, mostraron un monto negociado de US\$57.7 millones, representando el 9.5% del monto total negociado de acciones emitidas en el exterior y el 2.6% del total negociado en la Bolsa de Valores de Lima (BVL).

El indicador de presencia de la acción fue de 84.4%, 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 junio 2023, ascendió a US\$236,144.7 millones. Asimismo, durante los primeros seis meses del 2023, SCC distribuyó dividendos por US\$1,546.2 millones.

En los últimos 12 meses a junio 2023, las acciones de inversión SPCCPI1 registraron un monto total negociado de S/ 3.6 millones, lo que representó el 1.2% del monto total negociado de mineras de inversión en la BVL. La capitalización bursátil de la acción de inversión ascendió a S/ 3,252.6 millones. Asimismo, el indicador de frecuencia de negociación de la acción fue de 15.6%.

Indicadores Bursátiles - Acciones Comunes PCU (SCCO) - SCC

	Jul-22	Ago-22	Set-22	Oct-22	Nov-22	Dic-22	Ene-23	Feb-23	Mar-23	Abr-23	May-23	Jun-23
Monto Negociado*	675	1,186	1,175	995	10,126	16,586	9,984	4,309	3,239	3,071	2,905	3,493
Precio**	48.90	47.59	45.16	47.00	60.85	61.57	75.77	73.60	76.01	76.25	65.68	73.50
Frecuencia	73.68%	95.45%	90.91%	76.19%	85.71%	70.00%	95.45%	80.00%	95.65%	88.89%	86.36%	71.43%
Capitalización Bursatil*	169,393,428	161,382,406	158,515,089	165,223,088	206,886,657	207,700,680	258,451,660	248,282,768	252,680,962	251,859,986	213,460,395	236,144,694

* En miles de soles

** En dólares

Fuente: BVL

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

	Jul-22	Ago-22	Set-22	Oct-22	Nov-22	Dic-22	Ene-23	Feb-23	Mar-23	Abr-23	May-23	Jun-23
Monto Negociado*	1,929	7	-	-	158	25	164	107	715	196	215	38
Precio**	66.00	66.00	-	-	58.52	58.00	66.00	65.00	59.00	62.00	59.00	60.00
Frecuencia	42.11%	4.55%	0.00%	0.00%	9.52%	10.00%	22.73%	15.00%	17.39%	27.78%	31.82%	9.52%
Capitalización Bursatil*	3,577,856	3,577,856	3,577,856	3,577,856	3,172,365	3,144,176	3,577,856	3,523,646	3,198,386	3,361,016	3,198,386	3,252,596

* 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----	
	12M Jun-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Rentabilidad						
EBITDA	5,215.2	5,232.1	6,871.1	3,896.3	3,517.4	3,555.5
Mg. EBITDA	51.8%	52.1%	62.8%	48.8%	48.3%	50.1%
FCF / Ingresos	0.01	(0.08)	0.08	0.13	(0.00)	0.00
ROE	34.9%	32.6%	44.4%	22.5%	22.3%	24.4%
Cobertura						
EBITDA / Gastos financieros	15.74	15.38	19.24	10.63	10.32	12.83
EBITDA / Servicio de deuda	15.74	15.38	10.46	10.63	4.75	12.83
FCF / Servicio de deuda	1.40	-1.50	1.95	3.81	0.42	1.11
(FCF + Caja + Valores líquidos) / Servicio de deuda	8.04	5.19	7.27	9.12	3.12	4.93
CFO / Inversión en Activo Fijo	3.62	2.95	4.81	4.70	2.70	1.99
(EBITDA + caja) / Servicio de deuda	22.37	22.08	16.31	15.94	7.84	16.65
Estructura de capital y endeudamiento						
Deuda financiera total / EBITDA	1.20	1.19	0.95	1.68	1.97	1.68
Deuda financiera neta / EBITDA	0.78	0.76	0.45	1.01	1.40	1.38
Costo de financiamiento estimado	5.3%	5.3%	5.5%	7.2%	5.3%	4.7%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	0.0%	0.0%	4.6%	0.0%	5.8%	0.0%
Deuda ajustada total / Capitalización ajustada	49.5%	49.0%	49.9%	53.1%	56.0%	47.4%
Balance						
Activos totales	16,939.5	17,277.4	18,297.6	16,946.5	16,407.4	14,287.6
Caja e inversiones corrientes	2,199.3	2,278.0	3,488.9	2,594.4	2,005.8	1,058.4
Deuda financiera Corto Plazo	0.0	0.0	299.7	0.0	399.8	0.0
Deuda financiera Largo Plazo	6,252.9	6,251.2	6,247.9	6,544.2	6,541.0	5,960.1
Deuda financiera total	6,252.9	6,251.2	6,547.6	6,544.2	6,940.8	5,960.1
Patrimonio Total	7,899.6	8,084.2	8,149.2	7,224.8	6,810.3	6,567.5
Capitalización ajustada	15,752.2	15,970.2	16,395.8	15,526.6	15,574.8	12,573.0
Flujo de caja						
Flujo de caja operativo (CFO)	3,654.2	2,802.5	4,292.4	2,783.6	1,911.9	2,235.1
Inversiones en Activos Fijos	-1,009.4	-948.5	-892.3	-592.2	-707.5	-1,121.4
Dividendos comunes	-2,512.5	-2,705.8	-2,473.8	-1,159.6	-1,236.9	-1,082.3
Flujo de caja libre (FCF)	132.3	-851.8	926.3	1,031.8	-32.5	31.4
Otras inversiones, neto	242.4	278.5	-76.1	-330.1	133.1	-163.3
Variación neta de deuda	-300.0	-300.0	0.0	-400.0	977.5	0.0
Otros financiamientos, netos	-5.8	-5.2	-6.4	-3.7	-2.8	-1.1
Variación de caja	72.1	-875.3	839.3	304.5	1,075.7	-144.5
Resultados						
Ingresos	10,071.8	10,047.9	10,934.1	7,984.9	7,285.6	7,096.7
Variación de Ventas	0.2%	-8.1%	36.9%	9.6%	2.7%	6.6%
Utilidad operativa (EBIT)	4,411.6	4,435.8	6,065.1	3,120.7	2,753.0	2,881.2
Gastos financieros	331.4	340.1	357.1	366.6	340.7	277.1
Resultado neto	2,791.5	2,648.0	3,411.2	1,577.8	1,491.9	1,548.2
Información y ratios sectoriales						
Producción de cobre (millones de libras)	2,034.0	1,972.5	2,112.5	2,207.6	2,191.0	1,948.2
Ventas de cobre (millones de libras)	2,018.3	1,920.4	2,052.9	2,305.9	2,173.8	1,953.0
Precio promedio del cobre LME (US\$ por libra)	3.5	4.0	4.2	2.8	2.7	3.0
Precio promedio del molibdeno (US\$ por libra)	26.4	18.6	15.5	8.6	11.3	11.9

EBITDA= Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización

FFO= Resultado neto + Depreciación y Amortización + Resultado en venta de activos + Castigos y Provisiones + Otros ajustes al resultado neto + variación en otros activos + variación de otros pasivos - dividendos preferentes

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
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 - octubre 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.