

Volcan Compañía Minera S.A.A. (Volcan)

Fundamentos

En comité de clasificación, se decidió modificar la clasificación otorgada a las acciones de Volcan de 3a(pe) a 2a(pe). Lo anterior se fundamenta en:

Refinanciamiento de la deuda: En octubre 2025, Se realizó una nueva emisión de bonos internacionales por US\$750 MM, a una tasa de 8.5% y vencimiento en 2032. Este monto permitió la recompra de US\$263.6 MM de los bonos con vencimiento 2030 y la cancelación total del préstamo sindicado de US\$330 MM. Asimismo, los fondos restantes serán utilizados para cancelar los US\$68 MM de los bonos con vencimiento en febrero 2026, el remanente de los bonos con vencimiento en el 2030 (US\$36.3 MM) e inversiones. Con lo anterior, Volcán no tendría amortizaciones importantes hasta el 2032 y se obtendría una mayor flexibilidad financiera, dada la eliminación de ciertos *covenants*.

Menor presión sobre la liquidez de la Compañía: Cabe recordar que, con la finalidad de mejorar su liquidez, Volcan implementó ciertas acciones durante el 2024 como la suscripción de un contrato de compraventa adelantada de concentrados por US\$25 millones; y, la venta del 100% de las acciones de dos hidroeléctricas por US\$81.2 millones, lo cual permitió registrar un saldo de caja de US\$155.8 millones al cierre del año (US\$61.6 millones a diciembre 2023). Por su parte, el incremento en la cotización de los metales producidos impulsó una mayor generación de recursos, contribuyendo a que la Compañía dispusiera de US\$146.8 millones en efectivo a junio 2025.

Si bien, debido a las necesidades de desarrollo del proyecto Romina, se prevé destinar aproximadamente US\$108 millones en inversiones (aproximadamente US\$86 millones en el 2025), el saldo de la emisión de bonos, antes mencionada, fortalecería la posición de la Compañía y aseguraría la conclusión del proyecto.

La adecuada generación de utilidades: En el año móvil finalizado a junio 2025, Volcan registró una utilidad neta de US\$218.5 millones y un ROE de 52.9% (US\$137.1 millones y 33.7%, respectivamente, en el 2024), impulsado principalmente por los mayores ingresos registrados debido al incremento en la cotización en los metales que produce. No obstante, cabe resaltar que la Compañía aún registra pérdidas acumuladas (US\$109.7 millones a junio 2025), las cuales deberían de revertirse en el 2026, de mantenerse la tendencia actual.

Moderado nivel de apalancamiento: Considerando la generación registrada por la Compañía (US\$ 1,133.6 MM vs US\$ 960.5 MM a fines del 2024), se mostró un ratio de apalancamiento, medido como Deuda Financiera (incluye pasivos por derecho de uso) / EBITDA, de 1.6 x en el año móvil finalizado a junio 2025, inferior a lo registrado en años anteriores (2.1x a diciembre 2024 y 2.9x al cierre del 2023).

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Una acción favorable en el *rating* podría darse si se registra un desempeño favorable, de manera sostenida, que conduzca a una reducción material de las pérdidas acumuladas, acompañada de una extensión de la vida de mina. Por otro lado, una acción negativa en el *rating* podría producirse como resultado de un deterioro significativo y sostenido de la capacidad de generación y de la liquidez de Volcan.

Ratings	Actual	Anterior
Acciones	2a (pe)	3a (pe)

Con información financiera no auditada a junio 2025

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas
26/11/2025 y 30/05/2025

Indicadores Financieros

Indicadores Financieros	Dic-23	Dic-24	LTM Jun-25
(Cifras en miles de dólares)			
Ventas Netas	883,086	960,521	1,133,585
EBITDA	278,974	363,941	467,655
Flujo de Caja Operativo (FCO)	248,392	298,465	344,515
Deuda Financiera Ajustada	804,915	749,761	727,469
Caja y Equivalentes	61,642	155,834	146,806
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	2.7x	1.6x	1.2x
EBITDA / Gastos Financieros Totales	4.0x	4.6x	5.5x

Fuente: Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Empresas no
Financieras (03-2022)

Analistas

Pamela Roman
pamelaroman@aai.com.pe

Omar Maldonado
omarmaldonado@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Perfil

Volcan Compañía Minera S.A.A. (Volcan) se dedica a la exploración y explotación de yacimientos mineros por cuenta propia y su correspondiente extracción, concentración, tratamiento y comercialización de concentrados de minerales polimetálicos.

Cabe recordar que el 6 de mayo del 2024, Glencore anunció el acuerdo definitivo de la venta de su participación en Volcan a Transition Metals AG, subsidiaria de Integra Capital.

A junio 2025, la Empresa tiene cinco subsidiarias dedicadas a la actividad de explotación minera y cuatro de actividades conexas:

Subsidiarias directas e indirectas de Volcan	
Subsidiaria	Objeto Social
Compañía Minera Chungar S.A.C.	Explotación de otras minas y canteras
Empresa Administradora Cerro	Extracción de otros minerales metalíferos no ferrosos
Empresa Explotadora Vinchos	Extracción de otros minerales metalíferos no ferrosos
Empresa Minera Paragsha	Extracción de otros minerales metalíferos no ferrosos
Minera Aurífera Toruna S.A.C.	Explotación de otras minas y canteras
Compañía Industrial Limitada de Huacho S.A.	Actividades Inmobiliarias
Compañía Hidroeléctrica Tingo	Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica
Roquel Global	Otras actividades de apoyo al transporte
Inversiones Portuarias Chancay S.A.A.	Otras actividades portuarias y logísticas.

Fuente: Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias.

Sus operaciones se realizan en cinco unidades mineras en etapa operativa (Cerro de Pasco, Yauli, Chungar, Alpamarca y Óxidos de Pasco), ubicadas en la Sierra Central del Perú en donde producen concentrados de zinc, plomo, cobre y *bulk*, con importantes contenidos de plata. Así como, barras de doré con contenidos de oro y plata.

Por su parte, en mayo del 2024, se suscribió el contrato definitivo de la venta del 100% de las acciones de la subsidiaria Empresa de Generación Eléctrica Río Baños por US\$31.7 millones. Además, en octubre del 2024 se cerró la transacción por la transferencia del 100% de las acciones de la Subsidiaria Hidroeléctrica Huanchor por US\$49.5 millones.

Cabe mencionar que Volcan cuenta con una clasificación internacional otorgada por Fitch Ratings. En agosto 2024 se realizó un *upgrade* pasando de CC a CCC+. Posteriormente, en setiembre 2024, Fitch Ratings realizó un nuevo *upgrade* pasando de CCC+ a B-, con perspectiva estable. En setiembre 2025, se ratificó la clasificación en B- y se modificó la perspectiva a positiva. Finalmente, en octubre 2025, se otorgó un *expected rating* de B, en virtud de la reducción significativa del riesgo de refinanciamiento, tras la emisión de los bonos con vencimiento 2032.

Reservas

Volcan realiza estimaciones propias para el cálculo de sus reservas, sin embargo, sus estimaciones están basadas en las definiciones internacionales del *Joint Ore Reserves Committee* (JORC) del *Australasian Institute of Mining and*

Metallurgy y el *Australian Institute of Geoscientists and Minerals Council of Australia*.

Inventario de reservas probadas y probables

(En miles de TMS)

	2020	2021	2022	2023	2024
Minas subterráneas	22,600	20,100	20,300	20,700	37,170
Tajos abiertos	5,100	3,200	11,200	9,018	9,660
Stockpiles					
Total Volcan y subs.	27,700	23,300	31,500	29,718	46,830
Leyes de reservas					
% Zn	4.6%	4.6%	3.7%	3.9%	4.1%
% Pb	1.1%	1.0%	0.9%	0.9%	1.3%
% Cu	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Ag (Oz/TM)	2.7	2.6	2.4	2.3	2.1

Fuente: Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias.

En el 2024, el nivel de reservas se incrementó en 57.6%, como resultado de las exploraciones realizadas y la inclusión del Proyecto Romina en el inventario de reservas. Cabe mencionar que, conforme los proyectos de la Empresa se van desarrollando, las reservas de mina tienden a incrementarse tanto como la vida útil.

De otro lado, la Compañía y sus subsidiarias registraron recursos totales (medidos, indicados e inferidos) por 491.3 millones de TMS de mineral (470.8 millones en el 2023), los cuales adquieren progresivamente la categoría de reservas probadas o probables, dependiendo del avance de los trabajos de desarrollo y la cotización de los metales.

Estrategia

La estrategia de la Empresa busca incrementar y focalizar las exploraciones con el fin de asegurar la producción en el largo plazo; así como mejorar la eficiencia de los procesos con el fin de disminuir costos y mejorar la productividad. Además, la Compañía ha venido realizando acuerdos de colaboración empresarial (*joint ventures*) con el objetivo de compartir el riesgo de exploración.

La Empresa cuenta con varios proyectos que sustentarán el desarrollo de la misma en los próximos años, entre los que se encuentran:

- Proyecto Romina, ubicado a 15 km al oeste de la mina Alpamarca, es un proyecto polimetálico de zinc, plomo y plata que se encuentra en fase de exploración avanzada. La Compañía estima iniciar la etapa de producción a fines del primer semestre del 2026.
- Proyecto Carhuacayán, ubicado a 20 km al oeste de la mina Alpamarca. Es un proyecto polimetálico de zinc, plomo y plata. Actualmente se encuentra en fase de exploración avanzada.
- Proyecto Palma, ubicado a 60 km al sureste de Lima. Es un proyecto de sulfuros masivos vulcanogénicos, distribuidos en mantos mineralizados de zinc, plomo y plata, cuyo modelo geológico se encuentra actualmente en fase de actualización. A la fecha, el proyecto continúa en *stand-by*.
- Proyecto Zoraida, ubicada a 7 km al sur de la mina Andaychagua. Es un proyecto principalmente de

plata con contenidos de plomo y zinc. Por sus características geológicas, podría convertirse en el tercer sistema polimetálico del domo de Yauli, después de las minas San Cristóbal y Andaychagua. El proyecto continúa en *stand-by*.

- (v) Proyecto Esperanza, ubicada en la mina Animón. En el 2023 se estimaron recursos inferidos de zinc y cobre de 32 MM de toneladas con leyes de 6.4% Zn, 7.0% Cu, 0.6 Oz/t Ag y un mineral potencial de más de 18 MM de toneladas.

Operaciones

Las operaciones de la Compañía se encuentran divididas en cinco unidades: Yauli, Cerro de Pasco, Chungar, Alpamarca y Óxidos de Pasco.

En el año móvil finalizado a junio 2025, el volumen de mineral producido aumentó en 7.5% respecto al nivel registrado en el 2024. Este incremento se explicó por mayores volúmenes de extracción y procesamiento durante el primer semestre del 2025, así como por la optimización del proceso de molienda en Andaychagua y la ampliación de la capacidad diaria de la Planta Paragsha de 9,000 a 10,000 TMS por día. En consecuencia, la producción de finos de todos los metales comercializados por Volcan registró un crecimiento.

Producción de Finos - Volcan y subs.

	2020	2021	2022	2023	2024	12M Jun-25
Zinc (Miles TMF)	167	221	225	242	230	243
Plomo (Miles TMF)	41	56	55	61	55	63
Cobre (Miles TMF)	4	5	4	5	4	5
Plata (Millones Oz)	12.1	15.0	14.3	15.2	13.9	14.3
Oro (miles de Oz)	10.6	24.3	20.8	18.4	13.1	14.3

Fuente: Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias

Cabe mencionar que la producción de plata y oro en MM de Oz incluyen los finos contenidos en concentrados y en barras de plata.

A junio del 2025, Volcan mantiene una capacidad total de tratamiento de 31,600 TMS por día. La Compañía opera cinco plantas concentradoras activas con una capacidad conjunta de 26,150 TMS por día, además de una planta de lixiviación de óxidos con capacidad de 2,500 TMS por día. Asimismo, cuenta con una planta concentradora en estado de cuidado y mantenimiento (Mahr Tunnel).

Capacidad de Tratamiento

Planta	TM por día
UEA Yauli	
Mahr Túnel	2,750
Victoria	5,200
Andaychagua	3,450
UEA Cerro de Pasco	
Paragsha-San Expédito	10,000
Planta de Óxidos	2,500
UEA Chungar	
Animón	5,200
UEA Alpamarca	
Planta Alpamarca	2,500
Total	31,600

Fuente: Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias.

Unidad Yauli

Yauli está formada por tres plantas concentradoras, las cuales procesan principalmente los minerales provenientes de las minas San Cristóbal, Carahuacra, Andaychagua y Ticlio. Su capacidad de tratamiento es de 11,400 TMS por día.

Unidad Cerro de Pasco

La Unidad Cerro de Pasco está constituida por dos minas, una subterránea y una de tajo abierto. La capacidad actual de la Planta Paragsha-San Expedito es de 10,000 TMS por día y de la Planta de Óxidos es de 2,500 TMS por día.

Por otro lado, si bien se dejó de extraer mineral del Tajo Raúl Rojas, se han tratado stockpiles de mineral marginal provenientes de la explotación del tajo en años anteriores. Cabe señalar que la mina Paragsha continuó con la suspensión temporal, aunque su infraestructura se mantiene en buenas condiciones.

Unidad Chungar

Las operaciones de Chungar se desarrollan en la planta concentradora de Animón, que trabaja el mineral de la mina del mismo nombre y en la mina Islay, donde se producen concentrados de zinc, plomo y cobre. La capacidad de tratamiento es de 5,200 TMS por día. La mina Islay no se encuentra en operación desde el 20 de julio del 2023.

Unidad Alpamarca

Alpamarca inició sus operaciones en abril del 2014, y está conformada por 2,100 hectáreas de concesiones. Dicha unidad consta de: el Tajo abierto, la mina subterránea Río Pallanga y la planta concentradora Alpamarca. Asimismo, es importante considerar que el proyecto Romina será la continuidad de Alpamarca.

Por otro lado, la planta tiene una capacidad de 2,500 tpd y, en el año móvil finalizado a junio 2025, se alcanzaron 979 mil toneladas, representando el 10.3% del mineral tratado por Volcan de forma consolidada. Cabe mencionar que la mina Río Pallanga se encuentra suspendida desde el 2016.

Unidad Óxidos de Pasco

La unidad operativa Óxidos de Pasco inició sus operaciones en el 2014 y cuenta con una planta de lixiviación y tiene una capacidad de 2,500 tpd. La Planta de Óxidos produce barras de doré que incorporan oro y plata.

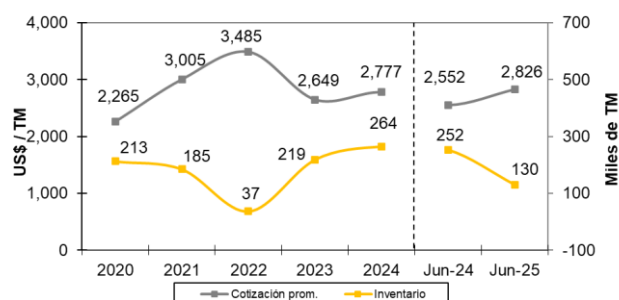
Posición Competitiva

En relación a los minerales que Volcan comercializa, el zinc es su principal producto. La cotización de este depende principalmente de dos factores: la demanda industrial y la disponibilidad del recurso, representado por el nivel de inventarios o reservas que existan. A éstos se suma la intervención de los inversionistas, quienes pueden tomar posiciones especulativas sobre el metal.

En el primer semestre del 2025, se observó un crecimiento del precio principalmente por una fuerte reducción de los inventarios, puesto que varias fundiciones en Europa y Asia

recortaron su capacidad ante costos de tratamiento negativos, los cuales resultaban no rentables para sus operaciones. A este efecto se añadió una demanda sostenida por parte del sector manufacturero.

Evolución de la Cotización Promedio e Inventarios de Zinc



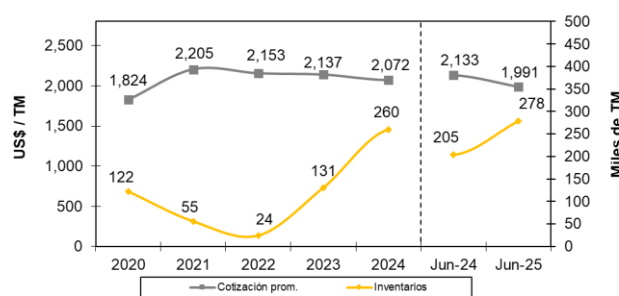
Fuente: LME

La producción mundial de zinc está concentrada principalmente en Asia, América y Oceanía, dentro de los cuales destacan países como: China, Australia y Perú.

Volcan es también un productor de plomo. La cotización de este depende principalmente de la actividad industrial y la demanda por baterías, conductores de electricidad y pigmentos.

Respecto a la cotización, en el primer semestre del 2025, se registró una reducción debido a una menor demanda global del sector automotriz y de baterías. Además, el aumento de la oferta secundaria, proveniente del reciclaje de baterías usadas, incrementó la disponibilidad en el mercado. Se debe resaltar que los principales productores de plomo a nivel mundial son: Australia, China, EE.UU., Perú y México.

Evolución de la Cotización Promedio e Inventarios de Plomo



Fuente: LME

En lo referente a la plata, los factores que inciden en su cotización son: la actividad industrial, el desarrollo de la tecnología, la demanda de joyas y utensilios de plata, y el desempeño de la economía global.

Cabe destacar que, durante el primer semestre del 2025, la cotización registró un incremento asociado a una menor oferta en el mercado. Este comportamiento también se vio respaldado por un mayor volumen de órdenes de compra, impulsadas tanto por su demanda como activo refugio como por su demanda industrial.

Entre los principales productores de plata a nivel mundial se encuentran: Perú, México, Australia y China.

Temas Regulatorios

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

Las ventas de la Compañía se vieron favorecidas en los U12M a junio 2025, producto del incremento de la cotización de los metales.

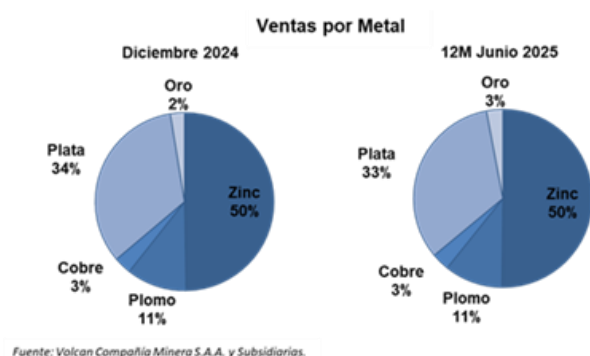
Durante los últimos 12 meses finalizados a junio 2025, los ingresos consolidados de Volcan ascendieron a US\$1,133.6 millones, superiores en 18% a los obtenidos en el 2024, como consecuencia, principalmente, de la mayor cotización de la plata y del zinc, los cuales registraron un incremento del 11.9% y 1.8%, respectivamente.

Ventas netas por concentrado (US\$ 000)	Dic-23	Dic-24	12M Jun-25	Var. %
Cobre	60,639	71,295	86,236	21.0%
Zinc	438,415	502,200	589,698	17.4%
Plomo	228,635	213,836	221,841	3.7%
Plata	153,312	177,718	233,592	31.4%
Oro				
Subtotal	881,001	965,049	1,131,367	17.2%
Ajustes y liquidaciones	2,085	(4,528)	2,218	
Ventas Totales	883,086	960,521	1,133,585	18.0%
Volumen de Ventas de Finos				
Cobre (miles TMF)	5.6	4.9	5.5	12.2%
Zinc (miles TMF)	244.2	236.2	261.0	10.5%
Plomo (miles TMF)	60.8	55.3	63.8	15.4%
Plata (millones Oz)	15.3	14.0	14.5	3.6%
Oro (miles Oz)	19.3	13.2	15.0	13.6%
Cotización Promedio de Venta				
Cobre (\$ / TM)	8,483	9,144	9,432	3.1%
Zinc (\$ / TM)	2,649	2,777	2,826	1.8%
Plomo (\$ / TM)	2,137	2,072	1,991	-3.9%
Plata (\$ / Oz)	23.4	28.4	31.8	11.9%

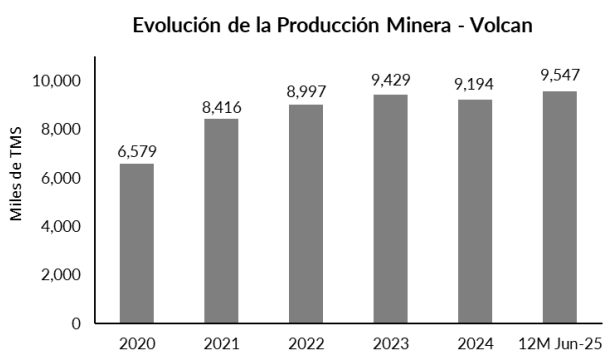
* Promedio últimos 12 meses

Fuente: Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias, LME

Respecto a la participación de las ventas por metal, estas mantienen una composición similar en comparación al cierre del 2024.



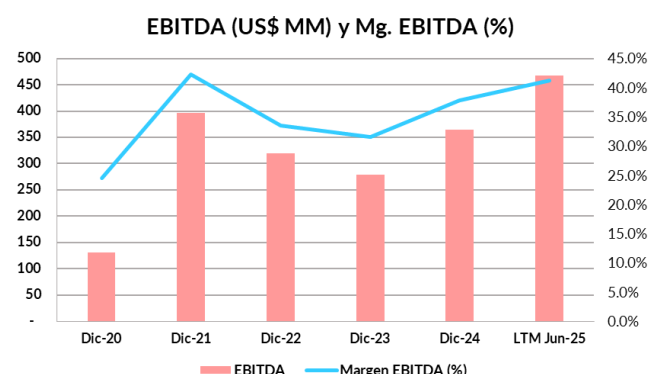
Asimismo, en los últimos 12 meses finalizados a junio 2025, la producción anual de finos registró incrementos en todos los metales respecto al 2024. El zinc aumentó 5.6%, el plomo 15.8% y la plata, 2.9%. En cuanto al cobre y al oro, también se observó un crecimiento de 9.3% y 9.2%, respectivamente.



En referencia al costo de ventas de la Compañía, este mostró un incremento de 6.1% respecto a lo exhibido en el 2024, alcanzando los US\$742.3 millones. Esto se debió principalmente a los mayores volúmenes de mineral extraído y procesado. No obstante, en términos relativos, estos costos representaron el 65.5% de los ingresos (72.8% al cierre del 2024).

Asimismo, si bien los gastos operativos ascendieron a US\$107.3 MM, superiores a los US\$ 92.0 MM registrados en el 2024, producto del incremento en gastos de personal y mayores primas de seguros y gastos adicionales de asesores externos, en términos relativos, estos representaron el 27.4% de los ingresos (35.2% a fines del 2024).

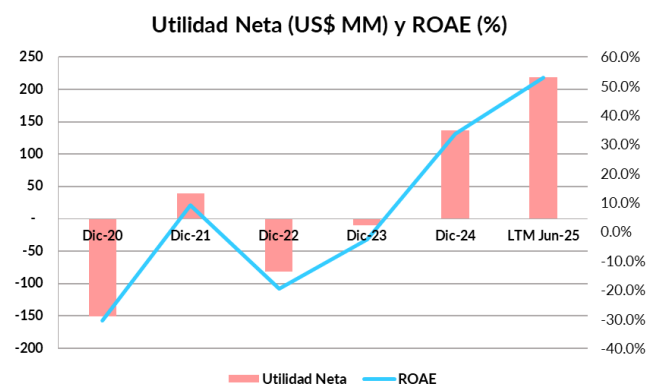
En consecuencia, el EBITDA del año móvil finalizado a junio 2025 mostró un incremento de 28.5% respecto al obtenido en el 2024. De igual manera, el margen EBITDA aumentó de 37.9% a 41.3%.



En el periodo mencionado, los gastos financieros se incrementaron en 6.7% respecto del 2024, a pesar del menor saldo de deuda, debido al incremento de la tasa pasiva promedio tras la emisión de los nuevos bonos en setiembre 2024.

No obstante, la cobertura de gastos financieros (EBITDA / gastos financieros), se incrementó de 4.6x al cierre del 2024, a 5.5x en los últimos 12 meses a junio 2025, como consecuencia de la mayor generación de flujos.

De esta forma, la Compañía obtuvo una utilidad neta de US\$218.5 MM (US\$137.1 MM en el 2024), impulsada principalmente por los mayores ingresos registrados. Asimismo, el retorno sobre el patrimonio fue de 52.9% (33.7% en el 2024).



Estructura de Capital

Se registró una disminución en el ratio de apalancamiento, impulsada por la mayor generación exhibida por la Compañía.

El total de pasivos de Volcan disminuyó de US\$1,391.2 millones a diciembre 2024, a US\$1,334.0 millones al cierre de junio 2025, debido principalmente a una reducción en las obligaciones financieras y en el pasivo diferido por impuesto a las ganancias.

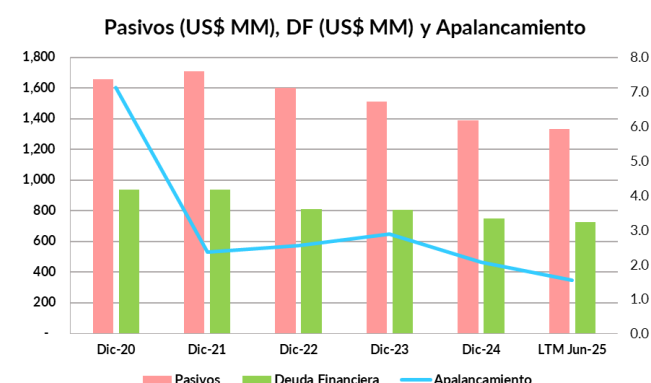
El saldo de la deuda financiera estuvo compuesto principalmente por un bono internacional (8.750% Senior Notes Due 2030), con un saldo de US\$299.9 millones; así como por un préstamo sindicado con un saldo de US\$330.2

millones. Cabe mencionar que, a junio 2025, la deuda de corto plazo mantuvo una participación de 14.5%, a diferencia del 5.4% mostrado al cierre del 2024.

Composición de la Deuda Financiera					
	Monto Original	Garantías	Tasa	Vencimiento	Total (US\$ miles)
	(miles)				Jun-25 Dic-24 Dic-23
Préstamos					
Glencore Lima Trading	US\$ 25,000				25,000 25,000 -
Glencore Int. Ag	US\$ 30,000				- 6,375 -
Bonos					
Bonos 8.750%	US\$ 299,000		8.75%	Feb-30	299,872 299,872 -
Bonos 4.375%	US\$ 67,000		4.38%	Feb-26	67,986 67,986 365,000
Préstamo Sindicado	US\$ 400,000			Jul-29	330,201 344,347 400,000
Arrendamiento bajo NIIF 16					
Pasivo por arrendamiento					8,789 12,777 15,270
Arrendamiento Financiero					
Interbank		- Bienes arren. 2.2 - 4.5%	ene24/feb25		143 2,573
Scotiabank		- Bienes arren. 2.0 - 3.8%	ene24/jul26		1,540 4,070 11,298
Int. por Pagar y C. por Emisión					-5,920 -10,809 9,728
Total de Obligaciones financieras					727,468 749,761 803,869

Fuente: Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias.

Considerando lo anterior, sumado a la mayor generación, se registró un ratio de apalancamiento, medido como Deuda Financiera (incluye los pasivos por derecho de uso) / EBITDA, de 1.6x (2.1x de diciembre 2024).



Fuente: Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias.

Por otro lado, el patrimonio consolidado de Volcan ascendió a US\$494.5 millones, superior en 10.0% a lo exhibido a diciembre 2024, producto de la menor pérdida acumulada.

Características de los instrumentos

Acciones

Volcan Compañía Minera cuenta con acciones comunes tipo A y B, todas inscritas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL). A junio 2025, el número de acciones comunes clase A fue de 1,633'414,553 y de acciones comunes clase B fue de 2,443'157,622.

Las acciones comunes tipo A otorgan el derecho a voto, mientras que las acciones comunes tipo B, no cuentan con derecho a voto, pero sí con distribución preferencial de dividendos. Cabe mencionar que estas acciones también se encuentran listadas en Latibex (Madrid) y en la Bolsa de Valores de Santiago de Chile.

Indicadores Bursátiles - Acciones Comunes Clase A - Volcan

	Monto Negociado*	Precio**	Frecuencia	Capitalización Bursatil*
Jul-23	73	1.22	25.00%	1,992,766
Ago-23	112	1.07	18.18%	1,747,754
Set-23	115	0.99	19.05%	1,617,080
Oct-23	42	0.85	9.09%	1,388,402
Nov-23	75	0.66	14.29%	1,078,054
Dic-23	1,915	0.53	26.32%	865,710
Ene-24	81	0.50	18.18%	816,707
Feb-24	35	0.52	9.52%	849,376
Mar-24	123	0.50	15.79%	816,707
Abr-24	181	0.51	36.36%	833,041
May-24	7	-	0.00%	694,201
Jun-24	107	0.55	21.05%	898,378
Jul-24	85	0.60	28.57%	980,049
Ago-24	24	0.63	10.00%	1,029,051
Set-24	6	0.62	4.76%	1,012,717
Oct-24	5	-	0.00%	1,012,717
Nov-24	-	-	0.00%	1,012,717
Dic-24	1,230	0.41	5.00%	669,700
Ene-25	-	-	0.00%	669,700
Feb-25	0	-	0.00%	669,700
Mar-25	7	0.41	4.76%	669,700
Abr-25	-	-	0.00%	669,700
May-25	71	0.46	9.52%	751,371
Jun-25	-	-	0.00%	751,371

* En miles de Nuevos Soles

** En Nuevos Soles

Fuente: BVL

Indicadores Bursátiles - Acciones Comunes Clase B - Volcan

	Monto Negociado*	Precio**	Frecuencia	Capitalización Bursatil*
Jul-23	4,649	0.43	95.00%	1,038,342
Ago-23	5,029	0.41	100.00%	1,011,467
Set-23	7,957	0.38	95.24%	930,843
Oct-23	6,128	0.32	100.00%	781,810
Nov-23	2,720	0.31	100.00%	745,163
Dic-23	38,302	0.31	94.74%	762,265
Ene-24	7,892	0.34	100.00%	818,458
Feb-24	3,903	0.33	100.00%	794,026
Mar-24	14,217	0.29	100.00%	708,516
Abr-24	31,149	0.28	100.00%	684,084
May-24	68,827	0.18	100.00%	439,768
Jun-24	28,942	0.21	100.00%	500,847
Jul-24	10,533	0.20	100.00%	476,416
Ago-24	13,076	0.18	100.00%	437,325
Set-24	13,402	0.19	100.00%	469,086
Oct-24	23,443	0.22	100.00%	537,495
Nov-24	23,069	0.22	100.00%	537,495
Dic-24	11,876	0.21	100.00%	508,177
Ene-25	4,353	0.19	95.45%	459,314
Feb-25	5,172	0.20	100.00%	476,416
Mar-25	10,315	0.21	100.00%	513,063
Abr-25	5,903	0.20	100.00%	476,416
May-25	17,130	0.20	100.00%	495,961
Jun-25	92,506	0.24	100.00%	586,358

* En miles de Nuevos Soles

** En Nuevos Soles

Fuente: BVL



Resumen Financiero - Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias

(Cifras en miles de dólares)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Periodo	3.62	3.99	3.81	3.71	3.76	3.54
	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	LTM Jun-25
RESULTADOS						
Ventas Netas	535,469	937,399	951,266	883,086	960,521	1,133,585
Variación de Ventas	-28.0%	75.1%	1.5%	-7.2%	8.8%	18.0%
Utilidad Operativa	(33,984)	202,563	94,325	71,859	168,977	284,012
EBITDA (1)	131,512	396,801	319,119	278,974	363,941	467,655
Margen EBITDA (%)	24.6%	42.3%	33.5%	31.6%	37.9%	41.3%
Gastos Financieros	50,833	61,591	57,124	70,526	79,206	84,552
Gastos Financieros Totales	50,833	61,591	57,124	70,526	79,206	84,552
Utilidad Neta (Atribuible a Accionistas Controlares)	(150,442)	39,874	(81,382)	(9,983)	137,133	218,481
BALANCE						
Activos Totales	2,072,942	2,165,513	1,975,888	1,875,175	1,840,826	1,828,527
Caja y Equivalentes	114,646	231,187	73,600	61,642	155,834	146,806
Cuentas por Cobrar Comerciales	28,781	43,806	28,586	20,316	33,477	43,702
Inventarios	60,961	59,824	57,093	48,305	38,070	35,664
Cuentas por Pagar Comerciales	222,640	229,693	259,859	242,213	189,711	166,614
Deuda Financiera Corto Plazo	47,249	452,312	34,895	137,372	40,701	105,422
Deuda Financiera Largo Plazo	888,615	485,311	776,771	667,543	709,060	622,047
Deuda Financiera	935,864	937,623	811,666	804,915	749,761	727,469
Deuda Financiera Ajustada (2)	935,864	937,623	811,666	804,915	749,761	727,469
Patrimonio Total (sin Interés Minoritario)	416,921	456,667	375,353	364,598	449,698	494,491
Capitalización (3)	1,352,785	1,394,290	1,187,019	1,169,513	1,199,459	1,221,960
Capitalización Ajustada (4)	1,352,785	1,394,290	1,187,019	1,169,513	1,199,459	1,221,960
FLUJO DE CAJA						
Flujo de Caja Operativo (FCO)	170,800	365,987	335,874	248,392	298,465	344,515
Inversiones en Activos Fijos	(62,382)	(94,094)	(168,831)	(85,548)	(73,027)	(92,731)
Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD)	108,418	271,893	167,043	162,844	225,438	251,784
Dividendos	-	-	-	-	-	-
Variación Neta de Deuda	110,896	(14,222)	(151,468)	(25,389)	(124,080)	(132,036)
Intereses Pagados	(37,922)	(42,132)	(48,195)	(54,183)	(60,411)	(61,402)
Variación Neta de Capital	-	-	-	-	-	-
Otros Neto	(102,968)	(98,998)	(124,967)	(95,230)	53,245	20,941
Efectos Cambiarios	2,394	-	-	-	-	-
Variación Total de Caja	80,818	116,541	(157,587)	(11,958)	94,192	79,287
RATIOS FINANCIEROS						
	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	LTM Jun-25
COBERTURA						
EBITDA / Gastos Financieros Totales	2.6x	6.4x	5.6x	4.0x	4.6x	5.5x
EBITDA / Servicio de Deuda (5)	1.5x	0.8x	3.5x	1.3x	3.0x	2.5x
FCO / Inversión en Activos Fijos	2.7x	3.9x	2.0x	2.9x	4.1x	3.7x
(FCSD + Gastos Fin. Tot.) / Servicio de Deuda	1.8x	0.7x	2.4x	1.1x	2.5x	1.8x
SOLVENCIA						
Deuda Financiera / Capitalización	69.2%	67.2%	68.4%	68.8%	62.5%	59.5%
Deuda Financiera / EBITDA	7.1x	2.4x	2.5x	2.9x	2.1x	1.6x
Deuda Financiera Neta / EBITDA	6.2x	1.8x	2.3x	2.7x	1.6x	1.2x
Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada	69.2%	67.2%	68.4%	68.8%	62.5%	59.5%
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	7.1x	2.4x	2.5x	2.9x	2.1x	1.6x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	6.2x	1.8x	2.3x	2.7x	1.6x	1.2x
Total Pasivo / Total Patrimonio	4.0x	3.7x	4.3x	4.1x	3.1x	2.7x
Deuda Financiera Corto Plazo / Deuda Financiera	5.0%	48.2%	4.3%	17.1%	5.4%	14.5%
Costo de Financiamiento Estimado	5.8%	6.6%	6.5%	8.7%	10.2%	11.1%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	0.8x	0.5x	0.6x	0.5x	0.9x	0.8x
Caja / Deuda Financiera Corto Plazo	2.4x	0.5x	2.1x	0.4x	3.8x	1.4x
Variación de Capital de Trabajo	285,794	(307,408)	227,811	(95,810)	207,574	125,304
Días Promedio de Cobro (días)	20	17	11	8	13	14
Días Promedio de Pago (días)	158	128	124	122	99	82
Días Promedio de Inventario (días)	43	33	27	24	20	18
RENTABILIDAD						
Margen Bruto (%)	4.1%	30.0%	19.8%	17.8%	27.2%	34.5%
Margen Neto (%)	-28.1%	4.3%	-8.6%	-1.1%	14.3%	19.3%
ROAE (%)	-30.5%	9.1%	-19.6%	-2.7%	33.7%	52.9%

(1) EBITDA: Utilidad Operativa (sin considerar otros Ingresos ni Egresos) + Depreciación & Amortización + Ingresos Financieros

(2) Deuda Financiera Ajustada: Deuda Financiera + Pasivos por Arrendamiento + Deuda Fuera de Balance

(3) Capitalización: Deuda Financiera + Patrimonio Total + Interés Minoritario

(4) Capitalización Ajustada: Deuda Financiera Ajustada + Patrimonio Total + Interés Minoritario

(5) Servicio de Deuda: Gastos Financieros Totales + Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo + Pasivos por Arrendamiento de Corto Plazo



Antecedentes

Emisor:	Volcan Compañía Minera S.A.A.
Domicilio legal:	Av. Manuel Olguín 375, Piso 7. Santiago de Surco
RUC:	20383045267
Teléfono:	(511) 416 7000

Relación de directores*

Ricardo Nicolas Mallo Huergo	Presidente del Directorio
Juan Verde Suárez	Vicepresidente del Directorio
Luis Fernando Herrera	Director
Pilar Marco	Director
José Picasso Salinas	Director
Marcelo Alejandro Rufino	Director

Relación de ejecutivos*

Luis Fernando Herrera	Gerente General
Ricardo Romero	Vicepresidente Ejecutivo
Miguel Sanchez Valdez	Gerente General Adjunto
Jorge Murillo Núñez	Vicepresidente de Adm. y Finanzas
Anahí Com Argüelles	Gerente Legal
Willy Montalvo	Gerente de Contabilidad y Tributación

Relación de accionistas*

Transition Metals AG*	55.0%
Familia Letts	20.2%
Empresa Minera Paragsha	11.2%
Blue Streak International N.V.	8.4%
Otros	5.2%

(*) Acción Común Clase A - junio 2025

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 los instrumentos de la empresa **Volcan Compañía Minera S.A.A.**:

Instrumentos

Acciones Comunes Tipo A

Acciones Comunes Tipo B

Clasificación*

Categoría 2a (pe)

Categoría 2a (pe)

Definición

CATEGORÍA 2a (pe): Acciones que presentan una buena solvencia y generación de fondos del emisor, y liquidez del instrumento en el mercado local.

(*) 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.