

NEXA RESOURCES PERÚ S.A.A. ¹ Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF² al 30 de junio de 2019
Periodicidad de actualización: Trimestral

Fecha de comité: 06 de noviembre de 2019
Sector Minero, Perú

Equipo de Análisis

Julio Rioja Ruíz
jrioja@ratingspcr.com

Daicy Peña Ortiz
dpena@ratingspcr.com

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información Fecha de comité	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	mar-19	jun-19
17/04/2015	11/05/2016	22/05/2017	17/05/2018	29/05/2019	24/09/2019	06/11/2019	
Acciones Comunes	PC N1	PC N1	PC N1	PC N1	PC N1	PC N1	PC N1
Acciones de Inversión	PC N1	PC N1	PC N1	PC N1	PC N1	PC N1	PC N1
Perspectivas	Estable	Negativa	Negativa	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Primera Clase, Nivel 1: Las acciones clasificadas en esta categoría son probablemente las más seguras, estables y menos riesgosas del mercado. Muestran una muy buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado. Estas categorizaciones no son complementadas mediante los signos +/-.

“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 por PCR 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 PCR (<https://www.ratingspcr.com/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.”

Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de “Primera Clase, nivel 1” a las acciones comunes y de inversión de Nexa Resources Perú S.A.A. y subsidiarias. Esta decisión se sustenta en la posición competitiva que la ubica como uno de los principales conglomerados mineros locales, el adecuado desempeño financiero, holgada cobertura y liquidez, y un endeudamiento moderado. Asimismo, se toma en cuenta el incremento del *Cash Cost*, la exposición de los resultados al contexto económico y la concentración de ingresos en la UM³ Cerro Lindo y el Zinc; afectando también la cotización de las acciones en el mercado y los indicadores de rentabilidad. Finalmente, se considera la experiencia del grupo económico y el alineamiento a las estrategias de este mediante el incremento de inversiones en nuevos proyectos que impulsarían su crecimiento en el mediano plazo.

Perspectiva u observación

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Fuerte posición competitiva del grupo:** Nexa Resources Perú (NP) a través de su matriz se mantiene como uno de los principales productores globales de zinc, y registra una posición favorable en el mercado local, ubicándose en el primer lugar en la producción plomo, segundo lugar en la producción de zinc y manteniéndose dentro de los 10 principales productores de plata y cobre a nivel nacional.
- **Adecuado performance financiero:** Pese al menor desempeño del precio de los metales desde el año previo, derivado de las tensiones comerciales entre China y EE. UU., el Grupo mantiene indicadores financieros adecuados que le permiten cumplir con sus obligaciones y seguir invirtiendo en la expansión de sus operaciones. La entidad mantiene saldos en efectivo y equivalentes con las que puede cubrir por sí sola sus obligaciones corrientes.
- **Niveles de Cobertura y Liquidez holgados:** Nexa al presente corte, generó un EBITDA anualizado de US\$ 185 MM, el cual le permitió tener un RCSD de 5.7x, mientras que la Deuda Financiera Neta sobre EBITDA se mantuvo en niveles negativos de -0.39x, ello refleja su importante capacidad de cobertura financiera. Respecto a la liquidez, presentó indicadores como Liquidez Corriente de 3.2x y Ciclo de Conversión de Efectivo bastante ágil de 40 días, fortaleciendo así su liquidez operativa.
- **Niveles de Solvencia moderado:** Pese a los menores resultados, los niveles de solvencia de Nexa se mantienen en niveles moderados, con un apalancamiento de 1.36x y Deuda Financiera Neta sobre Patrimonio de -0.13x.

¹ El 18.12.17 mediante hecho de importancia, se informó el cambio de denominación de la empresa a Nexa Resources Perú S.A.A.

² EEFF no auditados.

³ Unidad Minera

- **Exposición a la cotización internacional de los metales:** La compañía se encuentra expuesta a la fluctuación de la cotización internacional de los metales. Dado este escenario, el valor de los inventarios se vio afectado dada la menor cotización del zinc (principal mineral vendido) en -16.4% interanual, así como los demás minerales que oferta.
- **Concentración de ingresos en la UM Cerro Lindo y el Zinc:** La UM Cerro Lindo se mantiene como la principal contribuyente a los ingresos del grupo con el 63% del total; mientras que el zinc concentró el 46% de las ventas, por lo que existe una exposición a caídas en las ventas de dicha UM, así como a las variaciones negativas significativas en el precio de dicho mineral.
- **Incremento del Cash Cost:** Nexa incurrió en mayores trabajos de sostenimiento, preparación y desarrollo por avance al interior de mina en todas las unidades, mayor costo de servicios de mantenimiento, así como el aumento en el uso de cemento asociado al proceso de backfill, en aplicación del nuevo estándar para otorgar mayor estabilidad y resistencia a la estructura subterránea y mejorar la extracción de mineral; ello durante el primer semestre del periodo, aumentando el Cash Cost de US\$/t 38.5 a 41.4 en 1S-19 (+7.6%).
- **Menor desempeño de las acciones en el mercado:** Producto de la caída del precio internacional de los metales, las acciones del grupo presentaron retrocesos en sus cotizaciones y rendimientos. De esta manera, respecto a jun-18, -ya se había iniciado las tensiones comerciales entre EE. UU. y China-, la cotización de las acciones comunes y de inversión se redujeron en -23.2% y -32.8%, respectivamente, mientras que el rendimiento *year to date* fue de -20.2% en las acciones comunes y -8.5% en las acciones de inversión.
- **Deterioro de indicadores de rentabilidad:** Dada la menor generación operativa acumulada del primer semestre de 2019, los indicadores de rentabilidad cayeron. De esta manera, la Utilidad Neta, ROA y ROE anualizados retrocedieron situándose en US\$ 70.1 MM, 4.7% y 10.3%, respectivamente. De la misma forma, los márgenes anualizados (bruto, operativo y neto) descendieron a niveles de 30.1%, 14.9% y 9.3%, respectivamente. Consecuentemente, estos indicadores se mantuvieron por debajo del promedio histórico.
- **Experiencia, respaldo y estrategia del grupo económico:** El principal accionista es el conglomerado brasilero Nexa (antes Votorantim), quien cuenta con más de 100 años de experiencia en el mercado. Asimismo, NP es subsidiaria material en las cláusulas de *cross-default* de una porción significativa de la deuda de su matriz, de esta forma recibe un pago por ello. Finalmente, en los últimos meses Nexa se viene alineando a la estrategia global, la cual está enfocada principalmente al crecimiento de esta a través de proyectos *greenfield* y *brownfield*, uno de los cuales iniciará su construcción próximamente⁴.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la "Metodología para Clasificación de Riesgo de Acciones (Perú)" vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** EEFF auditados al 31 de diciembre de los periodos 2014 al 2018 y EEFF no auditados de junio 2018 y 2019.
- **Riesgo Crediticio:** detalle de cuentas por cobrar comerciales, de relacionadas y de depósitos de los estados financieros.
- **Riesgo de Mercado:** detalle de los estados financieros.
- **Riesgo de Liquidez:** estructura de financiamiento y seguimiento a indicadores.
- **Riesgo de Solvencia:** estructura del pasivo y seguimiento a indicadores.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** Mayor volatilidad a la esperada en el mercado de metales, específicamente en la evolución del precio del zinc, principal mineral aportante de ingresos en la entidad, dada la posibilidad de que continúen las confrontaciones e imposición de nuevas barreras comerciales entre USA y China. Adicionalmente, las cotizaciones y la reducción de inventarios acumulada en los últimos años a nivel global generarían un menor desempeño en el sector.

Hechos de Importancia

- El 24 de septiembre de 2019, se comunica que en las oficinas administrativas de Nexa Resources Perú S.A.A. en la ciudad de Lima ubicadas en la Avenida Circunvalación del Club Golf Los Incas N° 170, Torre El Golf (Block A), piso 22, Santiago de Surco, Lima, Perú, se atenderá presencialmente a los accionistas para el pago de dividendos y trámites administrativos.
- El 10 de septiembre de 2019, se comunica que las oficinas administrativas de Nexa Resources Perú S.A.A. en la ciudad de Lima se ubican en la Avenida Circunvalación del Club Golf Los Incas N° 170, Torre El Golf (Block A), piso 22, Santiago de Surco, Lima, Perú. Para el proceso de pago de dividendos y trámites administrativos continúa por el momento llevándose a cabo en las oficinas ubicadas en Jirón Vittore Scarpazza Carpaccio N° 250, Int.305, San Borja, Lima.
- El 27 de agosto de 2019, se informó el acuerdo definitivo para la adquisición por parte de Nexa Matriz del 30% restante del proyecto de zinc Aripuana, actualmente en desarrollo en el estado de mato grosso (Brasil) a través de la adquisición de Karmin Exploration Inc.
- El 13 de agosto de 2019, se informó la actualización de producción en el proyecto Hilarión, el cual viene avanzando de forma significativa luego de 11,449 metros de perforación en exploración desde el 2018; los rangos de Tn(mt) y Zn Eq (grados) se encuentran entre 30 -120 para el primero y 3 - 8% para el último.
- El 30 de abril de 2019, se informó la emisión de nota de prensa los estados financieros al primer trimestre del 2019. Se destaca el incremento del estimado de reservas mineral de zinc por 4,449 ton. (+14%).

⁴ En octubre 2018 se aprobó la construcción del proyecto polimetálico Aripuana (Brasil), se espera que este operativo en el 2021 y contará con una inversión aproximada de US\$ 392MM. El 58% del capex ya ha sido invertido durante el 1S-19. NP tiene un 7.7% de participación en dicho proyecto.

Contexto Económico

Entorno Internacional

La perspectiva del crecimiento económico mundial⁵ se reducirá al 2,6 % en 2019, un porcentaje más bajo de lo previsto, antes de aumentar levemente al 2,7 % en 2020. Se espera que el crecimiento en las economías emergentes y en desarrollo se establezca el próximo año a medida que algunos países dejen atrás períodos de tensión financiera. El crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo se ve limitado por el poco dinamismo de la inversión, y los riesgos se orientan a la desaceleración económica; los cuales incluyen el aumento de las barreras comerciales, las nuevas tensiones financieras y la desaceleración más pronunciada de lo esperado en varias de las principales economías.

En línea a ello, el Banco Central de Reserva del Perú⁶, espera que el crecimiento global se modere de 3,6% en 2018 a 3,3% para el 2019, mientras que para América Latina de 1.0% a 0.8% al corte de evaluación. Al primer semestre, la mayoría de las economías en América Latina mantuvieron sus tasas de interés de política, incluyendo también EE.UU. y China. Otros factores significativos además de la moderación de la inversión, según el Fondo Monetario Internacional (FMI)⁷, son la menor demanda de bienes de consumo duraderos en las economías avanzadas y mercados emergentes, dado que las empresas y los hogares continúan postergando el gasto a largo plazo, y nuevas tensiones en el ámbito de la tecnología las que incluyen imposición de nuevas tarifas; lo cual da señal a la posibilidad de una política monetaria más acomodaticia a nivel general para frenar el débil crecimiento.

Respecto a los Términos de Intercambio⁸ en nuestro país, se esperan sean menores en -2.8%, donde destaca los menores precios de las exportaciones en -4%; ello incluye el menor nivel de precios internacionales para minerales como el Cobre, Zinc y Plomo, sin embargo mayor nivel de cotización para el oro. De forma similar para los precios de importación, se espera una caída de -1.3%, donde se reduce la expectativa de precios de Petróleo y Trigo, sin embargo, se espera una mejora en la cotización del Maíz a nivel global. Así mismo, se espera una reducción del superávit comercial, el cual estaría cercano a US\$ 6,300 MM y se mantendría hasta el 2020, dada la perspectiva de la demanda externa y los débiles indicadores de crecimiento.

Respecto al desempeño de los minerales, el Banco Mundial⁹ menciona que después de la caída de estos en el último trimestre de 2018, la mayoría de ellos se recuperaron al primer trimestre de 2019. Esta recuperación de los metales se vio reflejado por una mejor perspectiva para China, que representa la mitad de consumo global, así como una serie de cuellos de botella y problemas en el nivel de suministros como: el accidente de la presa de Vale en Brasil (mineral de hierro, níquel); fuertes inundaciones en Chile (cobre); protestas en Perú (cobre); restricciones en el proceso de fundición por preocupaciones ambientales en China (plomo, zinc); y restricciones de exportación en Indonesia (estaño).

Se espera que los precios de los metales continúen su recuperación en 2019 y 2020 después de fuertes caídas al término del año previo; ello sustentado en los problemas de suministro mencionados (especialmente en cobre y zinc), interrupciones (en producción de mineral de hierro debido a la presa de relaves en Brasil), y el estímulo fiscal por parte del gobierno chino; sin embargo, existe riesgos a la baja que incluyen el no cubrir las expectativas del estímulo de China y una para prolongada en las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China.

En detalle, se pronostica que los precios del Oro serán mayores en 3.2% para el 2019, dada las expectativas de fuerte demanda por diversificación de inversiones y demanda estable del sector electrónico; así como la poca probabilidad de subir las tasas de interés por parte de la FED. Respecto a la cotización de la Plata, se espera que no presente mucha variación, ello debido a que hay mayor demanda de este bien para joyería e inversiones, sin embargo, la demanda industrial se mantiene relativamente baja.

Para el Cobre, se espera que los precios aumenten, pero manteniéndose 0.6% menores que en 2018, ello dado el recorte de impuestos en varios sectores económicos de China podría incrementar el uso de este metal en proyectos de infraestructura. Para el Zinc, se proyecta que los precios caerían en 1.8%, dado que se espera la moderación de la demanda de China y la mayor producción de mineral que entra en funcionamiento desde Australia, Canadá y Sudáfrica; sin embargo, la regulación ambiental podría aminorar la caída.

Finalmente, en el precio del Plomo se espera aumento su cotización, pero manteniéndose 11.6% menor al nivel del 2018, ello dado a regulaciones más estrictas en el reciclaje de los materiales de desecho de plomo en China, que representan más de dos quintos de la producción total refinada; sin embargo, a mediano plazo, un cambio hacia vehículos eléctricos es probable que presione a la baja la demanda de plomo ya que no se usa en la fabricación de dichos vehículos.

⁵ Global Economic Prospects – June 2019, by World Bank.

⁶ Reporte de Inflación – junio 2019.

⁷ FMI Reporte de Perspectiva – julio 2019.

⁸ Fuente: BCRP.

⁹ Banco Mundial – Commodity Markets Outlook abril 2019.

Entorno Local

En el primer semestre del año 2019, el Producto Bruto Interno (PBI) de Perú registró un crecimiento de 1.7% interanualmente, menor a lo registrado en junio 2018 (4.3%) explicado, principalmente, porque las exportaciones de bienes y servicios disminuyeron en -1,2% por las menores ventas de productos tradicionales tales como: productos pesqueros, petróleo y gas natural, productos agrícolas. Asimismo, el precio y volumen de bienes como el mineral de cobre, plomo, plata, zinc y café también se vieron deteriorados como consecuencia de la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

Por su parte el BCRP¹⁰, en línea con un menor avance de la actividad económica durante el primer semestre del año, revisó a la baja la tasa de crecimiento del PBI para este año de 3.4%, en el reporte previo, a 2.7%, en línea con una duración mayor que la esperada de los choques de oferta, los cuales han afectado la producción primaria, el menor avance de la inversión pública respecto a lo esperado y la moderación de las condiciones del mercado laboral que han venido afectando el consumo privado en este año.

Es importante mencionar que la economía del país alcanzó tasas de crecimiento casi nulas en abril (0.0%) y mayo (0.6%), para luego recuperarse en junio (2.6%), julio (3.3%) y agosto (3.4%), dando señales iniciales de la reversión de los choques de oferta por lo que el ente emisor espera que en lo que resta del año se recupere la producción minera por las ampliaciones de Toquepala (cobre) y de Marcona (hierro), lo que impactaría positivamente en el sector manufactura primaria.

Finalmente, asumiendo un contexto en que se normalice los choques de oferta y mejore la confianza empresarial, el BCRP estima que la economía peruana alcanzará un crecimiento de 3.8% para el 2020, el cual estaría impulsado principalmente por el fortalecimiento de la inversión privada y pública, y la recuperación de la demanda interna.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					Junio 2019	PROYECCIÓN ANUAL**	
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020
PBI (var. % real)	2.4%	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	1.7%	2.7%	3.8%
PBI Minería e Hidrocarburos	-0.9%	9.5%	16.3%	3.4%	-1.5%	-1.4%	-0.8%	3.9%
PBI Electr & Agua	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	4.9%	4.3%	4.0%
PBI Pesca (var. % real)	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-28.9%	-13.6%	9.6%
PBI Construcción (var. % real)	1.9%	-5.8%	-3.2%	2.2%	5.4%	5.0%	5.4%	5.8%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	2.3%	2.0%	2.0%
Tipo de cambio promedio (US\$)	2.84	3.19	3.38	3.26	3.29	3.30	3.35	3.40

Fuente: Reporte de inflación BCRP, INEI / Elaboración: PCR

**BCRP, Reporte de inflación de setiembre 2019

Contexto de Sistema

Entorno Minero

A junio 2019, la producción nacional de cobre, plomo, estaño y molibdeno mostraron un incremento interanual de 1.6%, 9.9%, 13.9% y 1.0%, respectivamente. Caso contrario lo sucedido con la producción de oro, zinc, plata y hierro, los cuales disminuyeron en 5.6%, 8.7%, 10.5% y 11.2%, cada uno. A consecuencia de ello, el PBI minero metálico se redujo en comparación con similar periodo del año anterior en 1.7%, participando del 9.4% del PBI global (jun-18: 9.9%).

En resumen se tiene que el oro fue afectado principalmente por los menores volúmenes producidos por Compañía Minera Poderosa (-31.1%), Minera Ares (-1.7%) y Minera Barrick Misquichilca (-36.4%). Con respecto a la producción de Zinc, la disminución se debe a la menor producción reportada por Antamina (-25.3%) y Volcan Compañía Minera (-3.2%).

En cuanto a la producción de plata, el retroceso se debe a la menor producción registrada por Minera Antamina (-2.3%), Minera Ares (-24.2%) y Compañía de Minas Buenaventura (-20.3%). En el caso de la producción de hierro, la producción acumulada al cierre del semestre resultó ser menor con respecto al mismo periodo del 2018 por los menores niveles de producción en los primeros meses del 2019 por parte de la principal empresa explotadora de dicho mineral, Shougang Hierro Perú (más del 90% del mercado).

En cuanto a las inversiones mineras, al corte del primer semestre 2019, ascendieron a US\$ 2.532MM (+26.2% interanual), destacando principalmente las inversiones en desarrollo y preparación, así como, planta beneficio, las cuales representaron el 43.5% del total de inversiones mineras ejecutadas a jun-19.

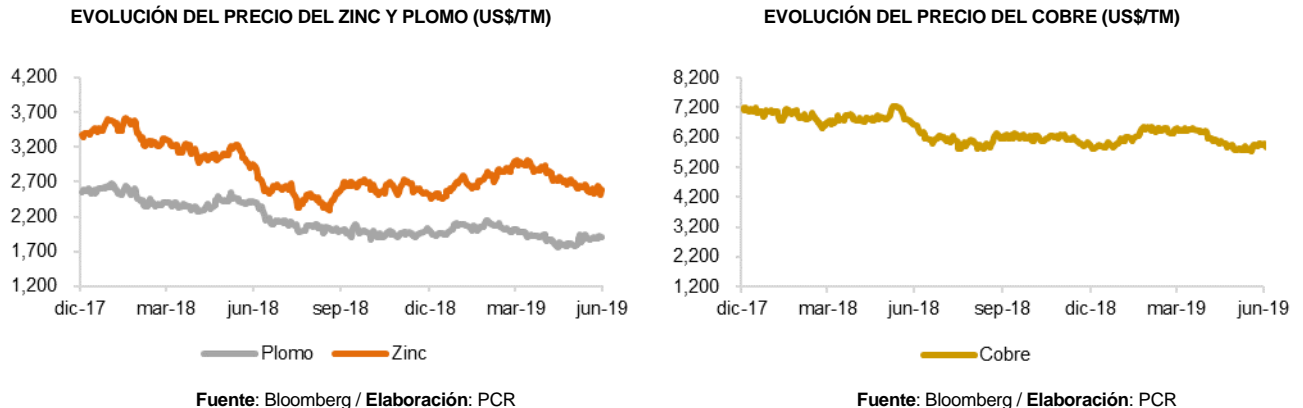
En relación con la producción de cobre, cabe destacar, que la vía de transporte de concentrado de la Unidad Minera Las Bambas continuó bloqueada durante este periodo desde el 4 de febrero del 2019. Por esta razón, Las Bambas anunció el retraso de envíos de cobre después de que se agotaran las existencias en el puerto de Matarani.

Los conflictos sociales asociados a la minería a junio 2019 fueron de 73, representando el 62.4% de los conflictos socioambientales (jun-18: 83), según el Reporte de la Defensoría del Pueblo. En los primeros meses de 2019, el conflicto en la localidad de Yavi Yavi (cercana a las operaciones de Minera Las Bambas) no pudo ser resuelto por el Gobierno, lo que provocó que por unos días el acceso a la mina estuviera bloqueado.

¹⁰ Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Reporte de Inflación de septiembre 2019.

Al cierre del primer semestre 2019, los pobladores del distrito de Vilcabamba mantienen su medida de paro indefinido, demandando la reubicación de la planta de Usayma y que la provincia de Grau vuelva a ser zona de influencia directa del proyecto minero Las Bambas. Quedando pendiente una solución final al conflicto, ya que existen algunos temas que están vigentes en la mesa temática, como el compromiso del Gobierno de dar cumplimiento al “Plan Cotabambas”, el cual busca el desarrollo de la provincia donde se asienta la mina.

Asimismo, a inicios de julio del presente año, se reactivó el problema social en Islay-Arequipa, debido a que el Gobierno de turno entregó la licencia de construcción del proyecto minero Tía María a Southern Copper, por lo que los pobladores ven amenazado su producción agrícola, por los desechos que puedan afectar sus cultivos. La empresa mencionó que buscará propiciar los espacios de diálogo en los que se absuelvan las inquietudes y se den las garantías que la población necesita, a fin de lograr un contexto social más favorable. Este trabajo será realizado en conjunto con el Gobierno.



Análisis de la institución

Reseña

Nexa Resources Perú S.A.A. (en adelante “NP”, la “Empresa” o la “Compañía”), es una empresa minera constituida en 1949, dedicada a la exploración, extracción, procesamiento y comercialización de concentrados de zinc, cobre y plomo con contenidos de plata y oro, siendo en la actualidad uno de los principales productores polimetálicos en el Perú. Cuenta con tres minas en operación, dos proyectos cupríferos y cuatro proyectos polimetálicos en diferentes estados de avance. Son subsidiarias de NP con cerca del 100% de participación las siguientes empresas:

- **Nexa Resources El Porvenir S.A.C.:** Titular del 99.99% la Unidad Minera El Porvenir dedicada a la producción de zinc, plomo y cobre, entre otros subproductos como oro y plata.
- **Nexa Resources Atacocha S.A.A.:** Titular a su vez del 100% de Minera Atasilver S.A.C. desde el 2014, dedicada a la producción de zinc, plomo y cobre, entre otros subproductos como oro y plata.
- **Rayrock Antofagasta S.A.C.:** Titular al 100% de Minera Rayrock Ltda. Se dedica a la explotación y tratamiento de óxidos y sulfuros de cobre. Sus operaciones se encuentran suspendidas desde el 2012.
- **Minera Pampa de Cobre S.A.C.:** Titular al 100%. Se dedica a la explotación de óxidos y sulfuros de cobre, es titular de la Mina Chapi, (Moquegua y Arequipa). Sus operaciones están temporalmente suspendidas desde el 2013.
- **Inversiones Garza Azul S.A.A.:** Titular al 99.75%. Se dedica a inversiones de todo tipo de naturaleza y actualmente viene realizando servicios de almacenamiento de minerales a través de Impala Perú S.A.C.
- **Inca Pacific S.A.C.:** Titular de las concesiones mineras del Proyecto Magistral por absorción, como consecuencia de la fusión por absorción que llevó a cabo con Compañía de Minas Magistral S.A.C. en el 2015.
- **Nexa Resources UK:** Titular al 100%. Se dedica a la comercialización de metales. Fue constituida en agosto del 2016 en el Reino Unido.

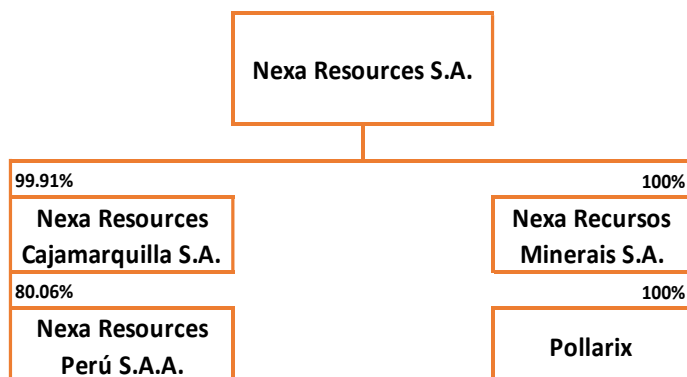
Grupo Económico

NP es parte de Nexa Resources S.A. (NR) desde el 2005¹¹, la cual tiene control directo sobre la compañía a través de Nexa Cajamarquilla. NR es la empresa del segmento de metales y minería del Grupo Votorantim (Votorantim S.A.) y esta ubicada en Luxemburgo. El Grupo Económico, de origen brasilero, es un conglomerado industrial global con 100 años de existencia y presencia en 23 países y tiene control indirecto sobre NP. Sus inversiones se dan en cementos, minería, siderurgia, energía, papel, agroindustria y servicios financieros. Las calificaciones otorgadas por agencias internacionales son son de BBB-, Ba1 y BBB-¹², superiores a la clasificación actual de Brasil en dos de ellas. La nueva marca “Nexa” simboliza el momento de integración entre Nexa Resources S.A. y NP, que da origen a uno de los mayores productores de zinc del mundo y de Latinoamérica y que cotiza sus valores en las Bolsas de Valores de Canadá (Toronto Stock Exchange) y Estados Unidos (New York Stock Exchange). Cabe señalar que Nexa ha colocado a NP como subsidiaria material en las cláusulas de cross-

¹¹ De acuerdo con el Earnings Release del 2T19 de Votorantim S.A. (VSA), los ingresos netos de Nexa representaron el 31% del Holding (jun-18: 29%).

¹² La calificación de Ba1 concede una perspectiva positiva, mientras que las restantes la mantienen en estable.

default y aceleración de una porción significativa de su deuda local como Votorantim S.A., lo que motivaría un mayor respaldo en situaciones económicas adversas y en la gestión estratégica de sus operaciones.



Fuente: Nexa Resources S.A. / Elaboración: Nexa Resources S.A.

Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que el grupo NP tiene un nivel de desempeño sobresaliente¹³ respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Asimismo, presenta un nivel de desempeño sobresaliente¹⁴ respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe de cierre anual con fecha 31 de mayo del 2019.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Nexa Perú es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima Abierta de acuerdo con la Ley General de Sociedades. El Capital Social totalmente suscrito y pagado es de S/ 1,309,748,288 (mil trescientos nueve millones setecientos cuarenta y ocho mil doscientos ochenta y ocho soles) representado por 1,309,748,288 acciones comunes y 21,415,462 acciones de inversión nominativas de S/ 1.00 cada una, donde 1,257,754,353 acciones tienen derecho a voto.

La Compañía Nexa Resources Cajamarquilla S.A. ingresó al accionariado de la empresa en noviembre de 2005 y posteriormente ha incrementado su participación a través de la compra de acciones hasta un 80.1% al cierre del 2016. Como consecuencia, la estructura accionarial es como sigue:

ESTRUCTURA ACCIONARIAL (JUNIO 2019)	
Accionistas	Participación
Nexa Resources Cajamarquilla S.A.A.	80.06%
Nexa Resources S.A.	0.17%
Otros (menores al 5%)	19.77%
Total	100.00%

Fuente: Nexa Resources Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

El directorio y las principales gerencias al corte de evaluación estaban conformadas por:

DIRECTORIO Y PRINCIPALES GERENCIAS (JUNIO 2019)			
Directores	Cargo	Gerentes	Cargos
Agustín de Aliaga	Presidente	Ricardo Porto Moraes Galvao	Gerente General
Tito Botelho Martins Junior	Vicepresidente	Leonardo Coelho Nunes	Gerente Corporativo de Operaciones
Belther Jones Aparecido	Director	Claudia Torres Beltrán	Gerente Corporativo de Riesgos y Compliance
Rodrigo Nazareth Menck	Director	Jonas Mota	Gerente Corporativo de Geología y Exploraciones
Claudia Cooper	Director Independiente	Ricardo Pires	Gerente Corporativo de DHO
		Fernando Marinho	Gerente Corporativo Comercial
		Eduardo León	Gerente Corporativo Proyectos
		Magaly Bardales	Gerente Corporativo Legal y Relaciones Institucionales
		José Osorio	Gerente Corporativo de Relaciones laborales y comunitarias

Fuente: Nexa Resources Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

¹³ Categoría RSE1 en una escala de 06 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima, 2018.

¹⁴ Categoría GC1 en una escala de 06 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima, 2018.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Cuenta con tres unidades polimetálicas en operación que producen concentrados de zinc, cobre y plomo con contenidos de plata y oro a través de la flotación de mineral en sus propias plantas concentradoras: **i) Cerro Lindo** (2007, Ica), tiene una capacidad instalada de 20,000 tpd. asimismo, alcanzó el tratamiento a 21,000 tpd¹⁵, **ii) El Porvenir** (1949, Pasco), cuenta con una capacidad instalada de 6,500 tpd. **iii) Atacocha** (2008, Pasco), cuenta con una capacidad instalada de 4,500 tpd. Cabe indicar que, en el 2013 con el objetivo de reducir gastos y mejorar la eficiencia de sus operaciones, se inició el plan de integración operacional de las UM Atacocha y El Porvenir a través de la creación de la UM "Complejo Minero de Pasco".

A la fecha, se culminó la integración operativa subterránea y de procesamiento de ambas unidades mineras. Esta unificación prevé generar sinergias productivas de concentrados y para ello el próximo paso es continuar con el avance al interior mina con el fin de preparar tajos y galerías para su posterior minado. NP cambió el método de minado cut and fill por el de Sub level stoping y, con el objetivo de reducir costos, así como también realizó un estudio de optimización del plan de sostenimiento de la mina subterránea.

Producción

El mineral tratado consolidado del grupo durante el 1S-19 fue mayor en +0.9% (+44 M ton) respecto a la del mismo periodo del año anterior. Esta ligera variación, estuvo explicada por el mayor aporte de Cerro Lindo aumentando +2.4% (+79 M ton), a pesar de la menor cantidad de mineral tratado de Atacocha y El Porvenir, los que retrocedieron en -4.1% (-31 M ton) y -0.4% (-4 M ton) respectivamente.

En cuanto a la producción total de finos, este alcanzó las 138.5 M tmf en el 1S-19, dándose una ligera reducción de -1.2% (-1.7 M tmf), el cual se sustenta en el retroceso de cobre a nivel general; en detalle, Cerro Lindo redujo su producción total ligeramente en -0.4% (-0.4 M tmf), dadas las menores leyes de cabeza para el cobre y la presencia de contaminantes en el proceso de extracción de este mineral, sin embargo, compensó este efecto la mayor producción de plomo y zinc (principal mineral) debido a mejores leyes de cabeza y mayor mineral tratado.

Respecto a la mina El Porvenir, este redujo su producción total en -3.3% (-1.2 M tmf), dadas las menores leyes de cabeza para el cobre y zinc (principal mineral), sin embargo, compensó este efecto la mayor producción de plomo debido a mejores leyes de cabeza y mayor mineral tratado. Cabe resaltar que respecto al trimestre previo, se han presentado mejoras en leyes de zinc y plomo, así como en la continuidad de la secuencia de minado, lo que permitiría continuar la expansión de la producción de zinc.

En línea con las otras minas, Atacocha redujo ligeramente su producción total en -0.3% (-0.1 M tmf), dadas las menores leyes de cabeza para el cobre y zinc, así como el menor mineral tratado dada la para por la avería en una trituradora terciaria y mantenimientos no esperados en la planta concentradora, sin embargo, compensó este efecto la mayor producción de plomo debido a mejores leyes de cabeza en el Tajo San Gerardo (67% de su mineral tratado).

En cuanto a la producción de subproductos como la plata y oro, estos presentaron un comportamiento variado, dado que la producción de la primera aumentó en +14.9% (+530 M oz), por mayor ley de cabeza, mayor contenido de plata en concentrados y producción de plomo a nivel general (las tres minas); así, El Porvenir registró una variación de +34.3% (+433 M oz) siendo el mayor contribuyente dado su peso relativo en este mineral.

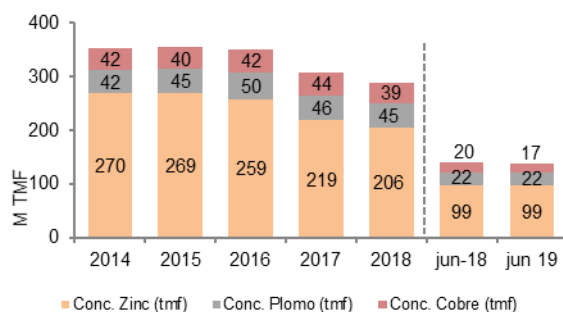
Finalmente, respecto al oro, este disminuyó en -17.7% (-2.6 M oz), sustentado en menores aportes de Atacocha (principal aportante del mineral en el grupo) en -35.0% (-2.8 M oz) y El Porvenir en -3.4% (-0.2 M oz) dada las menores leyes de cabeza de este mineral. Sin embargo, se registró una mayor producción de oro en Cerro Lindo por +25.6% (+0.4 M oz), sustentado en mayores leyes y además de la mayor producción de concentrados de plomo.

Cabe señalar que Cerro Lindo se mantiene como la principal UM al 1S-19, con un aporte a los ingresos del grupo del 63%, seguida de El Porvenir con 24% y Atacocha con el 13%. En cuanto al aporte a los ingresos por mineral concentrado¹⁶ en el 1S-19, el zinc se situó como el líder en la contribución por 46%, seguido del cobre por 25%, plomo con 22%, certificados de plata con 4% y 3% en otros servicios. Cabe resaltar que en el 2T-19, los subproductos como oro y plata representaron el 4% y 17% respectivamente, ganando terreno respecto al trimestre previo en el caso de la plata (1T-19: 3% y 12%).

¹⁵ Las leyes peruanas permiten procesar hasta un máximo de 5% sobre la capacidad autorizada.

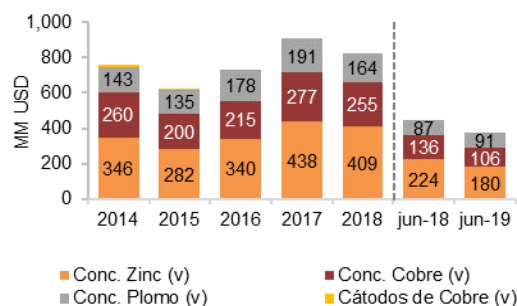
¹⁶ Fuente: Nexa Resources Perú

EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN DE FINOS (TMF)



Fuente: Nexa Resources Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

TOTAL INGRESOS POR MINERAL (US\$ MM)



*No incluye Certificados de Plata ni Otros Servicios
Fuente: Nexa Resources Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Reservas y Recursos Mineros¹⁷

El grupo actualizó su información con respecto a inventarios de reservas y recursos minerales de acuerdo con el reporte de reservas y recursos minerales presentado por Nexa Resources S.A. bajo el estándar *National Instrument 43-101*. Con ello, las reservas minerales de manera consolidada (tres minas) sumaron 76.4MM de toneladas, donde incluyendo el proyecto Aripuana, el total asciende a 102.6 MM de toneladas. Así, considerando reservas, Cerro Lindo registra una vida útil de 8 años, El Porvenir 10 años, y Atacocha 7 años.

En cuanto a las actividades de perforación y exploración¹⁸, a junio 2019 se ejecutaron 61,935 mil metros de perforación diamantina de manera consolidada, la que estuvo enfocada en la identificación de nuevas áreas mineralizadas en todas las unidades mineras a fin de garantizar la sostenibilidad de largo plazo a través del incremento de los recursos minerales. Asimismo, se ejecutaron 73,526 metros de perforación diamantina orientada a incrementar la certeza y recategorizar los recursos minerales (programa de *infill*).

Clientes

Al corte de evaluación, la venta de concentrados se da en función al área geográfica, donde Perú concentra el 95% del total, seguido de América con 4% y el 1% restante a otros. En cuanto a venta del zinc, se mantiene Nexa Cajamarquilla S.A. como principal cliente (100% del total), mientras que el plomo y cobre es vendido a otros agentes en el mercado.

Asimismo, al corte de evaluación las cuentas por cobrar comerciales se encuentran vigentes y sin presentar indicios de deterioro; estas se dividieron en: clientes varios (14%) y relacionadas (84%), que a su vez se dividen en 74% con Nexa Resources y 26% con Nexa Cajamarquilla. Cabe señalar que las transacciones con partes relacionadas se pactan bajo condiciones de mercado, siendo todas sometidas a evaluación a través de un estudio de precios de transferencia que anualmente se encarga a profesionales externos a la compañía.

Respecto a otras cuentas por cobrar, estas se dan con Nexa Resources S.A. en base a la comisión por garantía de bonos emitidos y con Nexa Cajamarquilla S.A. en base a los servicios de gerenciamiento, ambos durante el primer semestre del 2019.

Proveedores

Los principales proveedores de NP prestan servicios de transporte marítimo, terrestre, personal de intermediación, así como venta de suministros utilizados en el proceso productivo. A junio 2019, las cuentas por pagar comerciales se encuentran vigentes, son de vencimiento corriente y no devengan intereses. Los principales proveedores de NP son Engie, Unión de Concreteras, Enel, entre otras.

Estrategias corporativas

Como parte de esta integración, la estrategia de gestión de la Compañía ahora se encuentra alineada a la estrategia corporativa de Nexa Resources, cuyo principal objetivo es lograr un crecimiento sostenible, reducción de costos y ser competitivo en todas sus operaciones. Dicha estrategia está basada en:

- (i) **Crecimiento:** en minería de zinc y cobre garantizando la reposición de reservas y recursos a través de operaciones sostenibles, seguras, soportadas por un grupo humano eficiente y con una gestión optimizada de los proyectos.
- (ii) **Excelencia Operativa:** para garantizar estabilidad operacional y mejoras continuas de los procesos a través de una adecuada gestión de riesgos, reducción de costos a través de un enfoque en la productividad con la aplicación de tecnología y automatización, una adecuada gestión logística y una estructura financiera que permita el desarrollo de las operaciones y proyectos.

¹⁷ Las reservas y recursos son calculados de manera anual por parte de la compañía en diciembre 2018.

¹⁸ Fuente: Nexa Resources: Earnings release 2Q 2019 (Incluye Cerro Lindo, El Porvenir y Atacocha).

Inversiones

La estrategia de inversiones está relacionada al comportamiento de los precios a nivel internacional, priorizando el sostenimiento de sus unidades, necesarias para mantener los niveles de productividad y seguridad en las operaciones en periodos con tendencia de precios a la baja como en la actualidad.

Las inversiones consolidadas en el 1S-19 alcanzaron los US\$ 53.1 MM, un aumento de 175% respecto al mismo período del año previo, incluidas importantes inversiones en proyectos de mantenimiento y sostenibilidad (US\$ 47.1 MM), como (i) elevar el nivel de la presa de relaves en El Porvenir al nivel 4060 m.s.n.m¹⁹ y los trabajos iniciales para el aumento de la presa de relaves al nivel 4070 (US\$ 5.6 MM); (ii) desarrollos de infraestructura minera al interior en Cerro Lindo (US\$ 4.6 MM); (iii) reemplazos de maquinaria y equipo móvil en todas las Unidades (US\$ 4.6 MM); y (iv) el reemplazo de tuberías de agua en Cerro Lindo (US\$ 1.9 MM).²⁰ Respecto a las inversiones en expansión, estos fueron US\$ 6.0 MM, sustentado en inversiones en el proyecto Magistral e inversiones para fines exploratorios en prospectos potenciales de mineral de cobre en Moquegua.

Cabe resaltar que las inversiones totales incluyen la inversión de US\$ 6.8 MM en trabajos de desarrollo asociados a la integración operacional entre las minas Atacocha y El Porvenir.

Proyectos

El Grupo mantiene una estrategia de crecimiento que actualmente abarca un portafolio de 889 concesiones mineras en Perú, con una extensión de 393,688 hectáreas.

PROYECTOS BROWNFIELD			
Proyectos	Ubicación	Descripción	Estatus
Cerro Lindo	Nuevo botadero de residuos ²¹	Botadero permitirá dar continuidad a la Unidad CL en el plan de minado.	Fue completado en el 2T19 de acuerdo a los requerimientos operativos.
	Reemplazo de tuberías de agua	Una nueva tubería de agua dulce desde la planta desaladora en la costa hasta el sitio de la mina.	Está al 84% de avance físico. Esta construidas 2 de 4 secciones de la tubería. Se espera su término en el 3T19.
	Nuevo filtro de relaves	Construcción de nuevo filtro de relaves para soportar el plan de mina de CL.	Está al 30% de avance físico. Detalles de ingeniería concluidos y equipo adjudicado. Empezó el movimiento de tierras y montaje electromecánico en proceso de adquisición final.
Complejo Cerro de Pasco (Integración El Porvenir y Atacocha)	Elevación de presa de relaves – nivel 4060 msnm	Elevación permitirá dar sostenibilidad a las minas Atacocha y El Porvenir.	Está al 97% de avance físico. Se culminaron los trabajos civiles en el 2T19, pero esta pendiente la licencia de operación (se espera en 3T19). El proyecto de elevación fue aprobado por la gerencia, sin embargo aun no se define el tiempo de ejecución.
	Botadero de desechos	Botadero permitirá dar continuidad a la mina tajo abierto de San Gerardo (Atacocha).	Está al 94% de avance. Se espera la aprobación en el 3T19.

Fuente: Nexa Resources Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

PROYECTOS GREENFIELD EN EJECUCIÓN			
Proyectos	Estimado (fin)	Descripción	Estatus
Aripuana (62.3% NR, 30% Karmin) ²²	Construcción empezó en 2019 y su fin se espera en 2021	- Proyecto polimetálico subterráneo que contiene zinc, plomo y cobre, ubicado en el estado de Mato Grosso.	- El 58% del Capex ya ha sido comprometido.
Nexa Perú (7.7%)		- Producción esperada promedio de zinc (120 M ton/año).	- Se concluyeron los túneles de la rampa para la mina Arex y para la mina Link con un progreso físico del 90%
		- Vida de mina: 13 años (con potencial para extender hasta 6 años adicionales)	- Se inició la instalación de líneas eléctricas para alimentar el sitio, y las instalaciones para Nexa y contratistas en construcción.
			- 515 reclutamientos locales (54% mujeres). - Implementación de programas sociales con las comunidades circundantes, incluidas las mejoras en la infraestructura de emergencia de los hospitales públicos locales.

PROYECTOS GREENFIELDS			
Proyectos	Ubicación	Recursos M TM	Estatus
Pukaqaqa (Cuprífero) 100% NP	Huancavelica-Perú	272,306	Se aprobó los estudios preliminares por la administración y se espera finalizar la etapa de estudios de prefactibilidad durante el último trimestre del 2019. Nuevo reporte técnico se espera a fines de 2019. Modelo geometalúrgico en progreso (pendiente de resultados).
Magistral (Cuprífero) 100% NP	Ancash-Perú	344,263	Etapas de pre factibilidad concluida en 2T19 y la etapa de factibilidad (FEL3) en progreso.
Aripuaná (Polimetálico)	Matto Grosso-Brasil	34,610	El 58% del Capex ya ha sido comprometido. Se concluyeron los túneles de la rampa para la mina Arex y para la mina Link con un progreso físico del 90%. Se inició la instalación de líneas eléctricas para alimentar el sitio, y las instalaciones para Nexa y contratistas en construcción.

¹⁹ Metros sobre el nivel del mar (m.s.n.m). El proyecto a la fecha concluyó los trabajos civiles.

²⁰ Fuente: Nexa Resources: Earnings release 2Q 2019.

²¹ El nuevo botadero de residuos "Pahuaypite" en Cerro Lindo fue completado, el cual permitirá una mejor eliminación de residuos hechos por trabajos de voladura.

²² El 27 de agosto de 2019, se informó el acuerdo definitivo para la adquisición por parte de NR del 30% restante del proyecto de zinc Aripuana, actualmente en desarrollo en el estado de Mato Grosso (Brasil) a través de la adquisición de Karmin Exploration Inc.

Hilarión (Polimetálico) ²³ 100% NP	Ancash-Perú	52,119	Se encuentra en etapa de exploración. Evaluación económica preliminar (PEA) se espera concluya a fines de 2019.
Shalipayco (Polimetálico) 75% NP / 25% Pan American	Pasco-Perú	20,160	Se empezó el proceso de adquisición de estudios de ingeniería para el desarrollo del estudio de prefactibilidad. Está en negociaciones con la comunidad para la licencia social. La campaña hidrogeológica y otros estudios se van a empezar luego de tener dicha licencia.
Florida Canyon (Zinc y Plomo) 61% NP / 39% Solitario Zinc	Amazonas- Perú		En etapa de exploración. La primera fase de perforación finalizó a fines de diciembre 2018 y se reanudó en el 2T19 (después de la temporada de lluvias). Se concluyó el desarrollo de ingeniería para los caminos de acceso con fines de perforación para reducir los costos logísticos. Comenzó la construcción de la carretera de acceso y el plan para acelerar la perforación.

Fuente: Nexa Resources Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Posición competitiva

El Grupo NP es uno de los principales conglomerados mineros polimetálicos del Perú y a junio 2019 se ubicó en el primer lugar en la producción de plomo y en el segundo lugar en la producción de zinc a nivel nacional; asimismo, se mantuvo dentro del ranking de los 10 principales productores de plata y cobre²⁴.

Análisis Financiero

Balance General:

La estructura del Activo mantiene una mayor porción en la parte circulante (51.6%), tendencia que se inició a partir del periodo 2016. De esta manera, el Activo Total alcanzó los US\$ 1,419.8 MM, menor en -11.3% respecto a dic-18 (US\$ -180 MM), explicado por la caída del activo corriente en -23.4% (US\$ -224.5 MM), pese a que el activo no corriente aumentó en +6.9% (US\$ +44.5 MM).

En detalle se tiene que el retroceso de la parte corriente del Activo se encuentra explicada por la reducción del efectivo y equivalentes en -37.6% (US\$ -256.4 MM) respecto a dic-18, derivada principalmente por menores resultados, el pago de dividendos anual, y mayor capex de inversiones en proyectos de expansión y sostenibilidad; ello a pesar de la mayor ganancia por diferencia de cambio, cobranza de cuentas a sus clientes (comerciales) y otras cuenta por cobrar, ocasionando que las cuentas por cobrar disminuyeran en -21.1% (US\$ -7.4 MM) y -15.1% (US\$ -2.3 MM) respectivamente. Respecto a las cuentas por cobrar a relacionadas estas no registraron mayor variación.

Ayudando esta tendencia, se dio un incremento en los gastos diferidos, relacionado al mayor impuesto por cobrar en (S/+19.5 MM) por crédito fiscal generado. Cabe señalar que el efectivo y equivalentes (92% en depósitos a plazo) y las cuentas por cobrar comerciales a sus relacionadas, se mantienen como las principales partidas del activo corriente, representando el 30.0% y 12.4% del activo total, respectivamente; donde el restante esta compuesto por los inventarios (+15.4% o US\$ +5.4 MM) e instrumentos financieros derivados (US\$ +17.4 MM).

Por su parte, el activo no corriente representó el 48.4% de los activos, donde mantuvo como principales cuentas el activo fijo (25.5%) e intangibles (17.2%); en cuanto al primero, se incrementó en +4.9% (US\$ +17.1 MM) debido a mayores trabajos en proceso por desarrollo al interior de Cerro Lindo y elevación de presa de relaves en El Porvenir, mientras que en la última se registran principalmente los derechos, concesiones y proyectos mineros del grupo, retrocediendo en -3.9% respecto a dic-18 dada la depreciación de estos y el cambio de partida de la inversión en Minera Dardanelos (dueña del 100% del proyecto Aripuana y subsidiaria de NR al 62.3%), la cual incrementó la partida Inversiones en US\$ +23.9 MM ya que posee una participación de 7% en dicha mina (proyecto Aripuana) y pasó de ser un intangible a ser considerado como inversión pues se determinó su viabilidad económica. Adicionalmente, se incrementó las cuentas por cobrar a largo plazo y activos diferidos por diferencias temporales.

Por otro lado, la estructura de financiamiento del Grupo se mantiene con una participación similar entre el financiamiento de terceros y de socios, con el 57.6% y 42.4%, respectivamente. En cuanto al pasivo total, este cerró a jun-19 en US\$ 817.2 MM y presentó una ligera variación de -1.5% (US\$ -12.8 MM) respecto a dic-18, derivado principalmente de una menor parte circulante en -7.9% (US\$ -19.7 MM), dado el menor pasivo comercial en -20.1% (US\$ -32.1 MM) así como menores obligaciones con empleados en -33.1% (US\$ -9.5 MM); cabe resaltar que compensó esta reducción de pasivos el aumento de impuesto minero en US\$ +15.6 MM y otras cuentas por pagar en US\$ +6.3 MM derivada de mayor pasivos por arrendamiento de acuerdo al nuevo tratamiento de arrendamientos operativos.

Por su parte, el pasivo no circulante fue mayor en +1.2% (US\$ +6.8 MM) dado el aumento de otras cuentas por pagar, sustentada por la parte no corriente de pasivos por arrendamiento de activos entre otras provisiones por cierre de mina en +20.6% (US\$ +14.8 MM), compensando este incremento la reducción de ingresos diferidos en -4.8% (US\$ -8 MM) derivado del consumo del contrato streaming²⁵ con Triple Flag Mining Ltd.

²³ El 13 de agosto de 2019, se informó la actualización de producción en el proyecto Hilarión, el cual viene avanzando de forma significativa luego de 11,449 metros de perforación en exploración desde el 2018; los rangos de Tn(mt) y Zn Eq (grados) se encuentran entre 30 -120 para el primero y 3 - 8% para el último.

²⁴ Fuente: MINEM: Reporte Estadístico Minero – junio 2019.

²⁵ El streaming es un mecanismo alternativo de financiamiento. La empresa de streaming ofrece un pago adelantado a las mineras y, a cambio, recibe un porcentaje o el total de los metales secundarios que las mineras producirán en el futuro a un precio mínimo. La operación consistió en la venta anticipada de 65% de plata pagable, porcentaje que disminuye a 25% una vez entrega 19.5 millones de onzas de plata pagable, relacionada a la producción de la Unidad

Cabe comentar que la empresa registra deuda financiera de largo plazo (24.1% del P&P), la que se encuentra compuesta por bonos corporativos emitidos en el 2013 con un saldo a jun-19 de US\$ 342.2 MM, los cuales consideran un pago de intereses semestral y no tienen vencimientos próximos (se redimirán en el 2023).

Finalmente, el patrimonio cedió un -21.7% (US\$ -167.1 MM) respecto al último cierre dado los menores resultados acumulados por el pago de dividendos estipulados por el accionariado y el menor interés minoritario en las empresas con participación no controladora (US\$ -166.1 MM y US\$ -1 MM respectivamente).

Eficiencia Operativa

En el 1S-19 se registraron ventas por US\$ 378.9 MM, las cuales fueron menores en -15.5% (US\$ -69.4 MM) respecto al mismo periodo del año anterior, dado el retroceso del precio internacional de los metales que comercializa en términos interanuales (Zinc: -16.4%, Plomo: -20.1%, Cobre: -10.9%, Oro: -0.9% y Plata:-8.5%), alcanzando precios promedio de: Zinc: \$/t 2,732, Plomo: \$/t 1,962, Cobre: \$/t 6,165, Oro: \$/oz 1,306 y Plata: \$/oz 15.2 durante el 1S-19; sin embargo, el oro ha tenido una mejora respecto a dic-18 de +2.9%²⁶. Respecto a la cantidad vendida de finos total, esta se incrementó en +2.6% (+3.5 M tmf) debido a mayor venta de concentrados de zinc en +2.6% (+2.4 M tmf por El Porvenir y Cerro Lindo) y plomo en +16.8% (+3.4 M tmf por todas las minas) dado el mayor consumo, compensado parcialmente por la menor cantidad de finos vendidos de cobre en -11.8% (-2.3 M tmf) principalmente por menores leyes en Cerro Lindo.

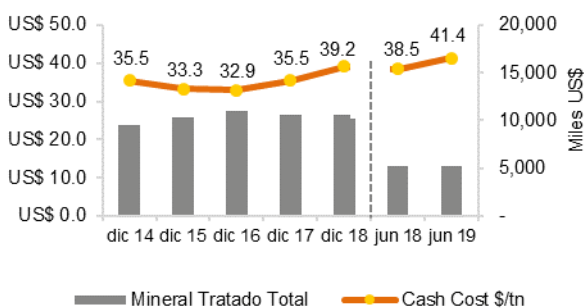
Mineral Vendido	El Porvenir		Cerro Lindo		Atacocha		Total		Var %
	jun-18	jun-19	jun-18	jun-19	jun-18	jun-19	jun-18	jun-19	
Zinc (M Tmf)	27.2	28.3	60.6	62.1	7.9	7.8	95.7	98.2	+2.6%
Plomo (M Tmf)	7.6	9.5	5.4	5.6	7.4	8.7	20.3	23.8	+16.8%
Cobre (M Tmf)	0.3	0.2	19.3	17.0	0.0	0.0	19.7	17.3	-12.1%
Total (M Tmf)	35.1	38.0	85.3	84.7	15.3	16.5	135.7	139.2	+2.6%

En cuanto al *cash cost* consolidado del 1S-19, se registró un incremento de +7.6% al pasar de US\$/T 38.5 en el 1S-18 a US\$/T 41.4. En detalle, se tiene que este costo aumentó dados los mayores trabajos de sostenimiento, preparación y desarrollo por avance al interior de mina en todas las unidades, mayor costo de servicios de mantenimiento, así como el aumento en el uso de cemento asociado al proceso de backfill, en aplicación del nuevo estándar para otorgar mayor estabilidad y resistencia a la estructura subterránea y mejorar la extracción de mineral; esto, junto con mayor costo en repuestos, depreciación y provisión de activos generó que durante el 1S-19, el costo de ventas²⁷ se incrementara en +8.8% (US\$ +21.7 MM), y pase de consumir de 54.9% de los ingresos en 1S-18 a 70.6% al corte de evaluación. Con ello, la utilidad bruta disminuyó en -45.0% (US\$ -91.1 MM), pasando a representar el 29.4% de los ingresos (1S-18: 45.1%).

Asimismo, se registró un incremento significativo en los gastos operativos del Grupo por +22.3% (US\$ +11.1 MM), explicados en mayor medida por el incremento de los gastos administrativos en servicios brindados por terceros y remuneraciones al directorio, mayores gastos diversos como la actualización de la tasa de descuento de cierre de mina; así como mayor gastos de venta, asociados a servicios de laboratorio, personal y análisis de concentrados. Esto fue compensado parcialmente por menores gastos de exploración. La utilidad operativa disminuyó en -66.9% (US\$ -102.2 MM), representando el 13.3% de los ingresos (1S-18: 34.1%).

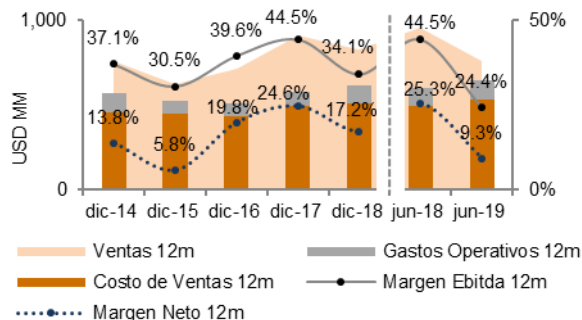
En cuanto al resultado financiero neto, estos fueron mayores en +21.2% (US\$ +1.4 MM) explicados principalmente por mayores rendimientos en las cuentas de depósitos a plazo remuneradas y mayor ganancia por diferencia de cambio, sin embargo, se mantienen en negativo por US\$ -5.2 MM. Así, luego del pago de impuestos, de forma consolidada cerró el primer semestre con un beneficio neto de US\$ 32.8 MM, siendo menor en -68.6% (US\$ -71.9 MM) en términos interanuales, participando del 8.7% de los ingresos del periodo (1S-18: 23.4%).

EVOLUCIÓN DEL CASH COST POR TN



Fuente: Nexa Resources Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

EVOLUCIÓN DE MARGENES DE RENTABILIDAD



Fuente: Nexa Resources Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Minera Cerro Lindo – Zona Sur, por un monto total de US\$ 250 millones, recibido por adelantado, más un pago del 10% del precio futuro del mercado conforme se entreguen las onzas de plata pagable, y por un plazo mínimo de 40 años.

²⁶ Fuente: Average LME (London Metal Exchange) – Settlement Price jun-19.

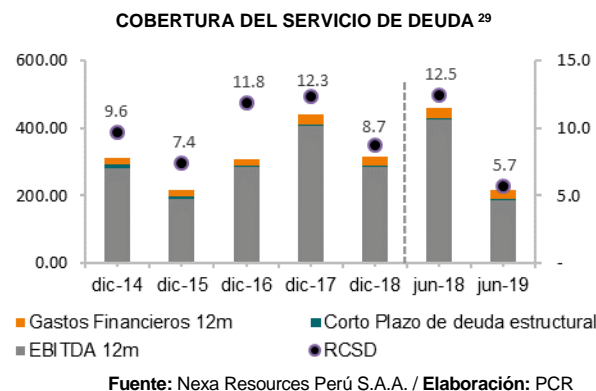
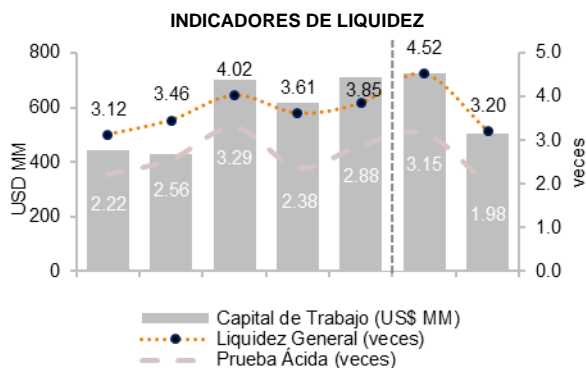
²⁷ Neto de depreciación y amortización.

Rentabilidad

Dada la menor generación operativa ya mencionada, los niveles de rentabilidad del grupo al corte de evaluación disminuyeron, de esta manera, el EBITDA anualizado a jun-19 cerró en US\$ 185 MM, menor en -56.5% (US\$ -243.8 MM) respecto al mismo periodo del año anterior, participando del 24.4% de los ingresos anualizados (jun-18: 44.5%). Asimismo, el ROA y ROE anualizados se situaron en 4.7% y 10.3%, respectivamente, menores en -10.8 p.p. y -27.0 p.p. respecto a los de jun-18. De la misma forma, los márgenes anualizados (mb, mo y mn) descendieron a niveles de 30.1%, 14.9% y 9.3% respectivamente (jun-18: 48.0%, 37.3% y 25.3%). Consecuentemente, estos indicadores se mantuvieron por debajo del promedio histórico²⁸.

Liquidez y Flujo de Efectivo

Los niveles de liquidez del grupo se mantienen en niveles holgados durante el periodo de estudio, los que se sustentan principalmente en la generación operativa del negocio, así como los ingresos diferidos del contrato de *silver streaming* pactado en el 2016. De esta manera, los indicadores de liquidez general (ratio corriente) y prueba ácida se situaron en 3.2 y 1.9 veces, respectivamente. Pese a la reducción de forma interanual, se mantiene en niveles importantes e incluso le permite ante escenarios de estrés poder cubrir sus obligaciones corrientes sólo con el nivel de efectivo y equivalentes que tiene al corte.



Asimismo, se registró un Flujo de Caja negativo por US\$ -257.5 MM al 1S-19, menor a los US\$ 94.4 MM del 1S-18, explicado por la reducción de utilidad generada en el periodo, mayores actividades de inversión (capex de expansión y sostenibilidad, que incluye los trabajos de integración operativa de El Porvenir y Atacocha); y de financiamiento, destacando el pago de utilidades por US\$ 200MM de resultados previos. Consecuentemente, incluyendo ganancia por diferencia de cambio, el saldo final de caja se ubicó en US\$ 425.6 MM; nivel que le permite cumplir holgadamente con sus obligaciones de corto plazo, inclusive en escenarios de estrés.

Por su parte, el ciclo de conversión de efectivo se ubicó en 40 días, mayor en +4 días respecto a jun-18 dado el mayor promedio de días en cobrar a clientes que pasó a ser 106 (+13 d) días; así mismo, la estabilidad en la rotación de inventarios de 27 días (-1 d) y la extensión del financiamiento con proveedores a 93 días (+8 d) respectivamente amortiguaron el aumento del ciclo operativo. Dado lo anterior, se refleja una adecuada capacidad de la empresa para poder financiar sus actividades operativas y generar efectivo en un plazo menor.

Solvencia/ Cobertura

El grupo mantiene de manera consistente indicadores de endeudamiento moderados, así, al corte de evaluación se registró un indicador de apalancamiento financiero de 1.36 veces, mayor al 1.12x registrado al cierre de jun-18 debido al menor nivel de patrimonio ya mencionado por el pago de dividendos y menor desempeño al corte, aun a pesar de que los pasivos se redujeron en -0.5%. Por su parte, la deuda financiera³⁰ a EBITDA (acumulado a 12 meses) se mantiene en niveles bajos de 1.91x, sin embargo, fue mayor en términos interanuales dado el menor nivel de EBITDA anualizado. Asimismo, considerando la alta posición de caja del grupo, el indicador ajustado de manera neta sigue en niveles negativos, cerrando jun-19 en -0.39x (jun-18: D. Fin / EBITDA12m: 0.81x y D. Fin. Neta³¹ / EBITDA: -0.65 x). Asimismo, los indicadores de cobertura se mantienen en niveles holgados, al registrar un ratio de cobertura del servicio de deuda anualizado (incluye gastos financieros anualizados y parte corriente de deuda estructural) de 5.7x, menor al 12.5x de jun-18.

Instrumentos Clasificados

Acciones Comunes (NEXAPEC1)

A junio 2019, Nexa tiene 1'309,748,288 acciones comunes en circulación suscritas y pagadas, con un valor nominal individual de S/ 1.00, de las cuales 1'257,754,353 tienen voto. En cuanto a la cotización, esta venía mostrando una tendencia de recuperación sostenida hasta el primer trimestre 2018 por encima de S/5 por acción, sin embargo, a partir de esta fecha, se dio un menor desempeño de estas dado los menores precios de los metales por tensiones comerciales, alzas de tipos de interés por parte de

²⁸ Promedio de márgenes de dic-14 a dic-18.

²⁹ RCSD: Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda

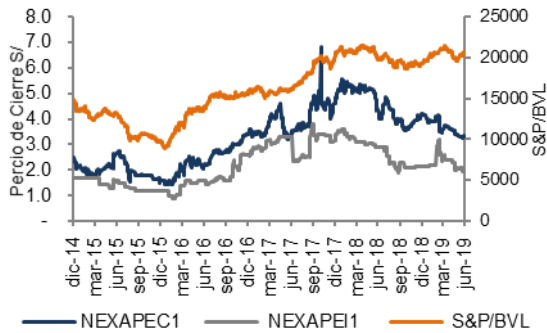
³⁰ Incluye los intereses por US\$ 7.3 MM derivados del nuevo tratamiento de arrendamientos de las NIIF 16. El gasto financiero reconocido fue de US\$ 2 M.

³¹ Deuda Financiera menos el nivel de Efectivo y Equivalentes.

la FED pese a débiles indicadores en países desarrollados y reducción de la demanda externa de China. Cabe precisar que minerales como oro y zinc han ganado terreno respecto al primer trimestre 2019 dada la mayor demanda de inversionistas y reducción de la oferta a nivel mundial.

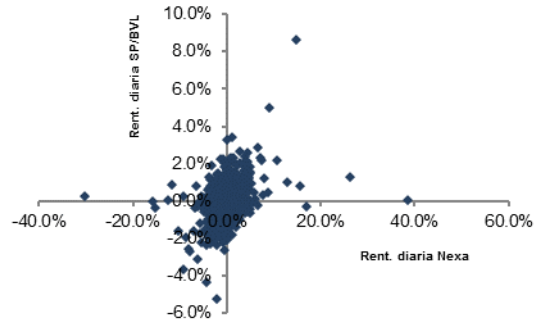
De esta manera, a junio 2019 el precio de cierre fue de S/ 3.35, menor en -23.2% que en jun-18 (S/ 4.36). En cuanto a la presencia bursátil, esta se ubicó en 50.5%, siendo menor al 85.5% registrado un año atrás. La capitalización bursátil a jun-19 fue de S/. 4,387,656,765, siendo S/. 5,710,502,536 en jun-18; adicionalmente, el monto negociado fue de S/. 144,699.92, monto menor respecto a jun-18 (S/. 342,425.29). Por otro lado, se calculó una beta de 1.0025325 para dichas acciones a jun-19, mostrando una alta correlación con el mercado (*benchmark*: IGBVL). El Dividend Yield se ubicó en 4.7%, dado que fue repartido por el mismo valor para ambas acciones (US\$ 0.1572 de dividendo y con el precio de cierre a jun-19, ambos por acción).

EVOLUCIÓN DEL PRECIO: ACCIÓN DE NEXAPEC1, NEXAPEI1, IGBVL



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

BETA DE LA ACCIÓN NEXAPEC1: 1.0025325



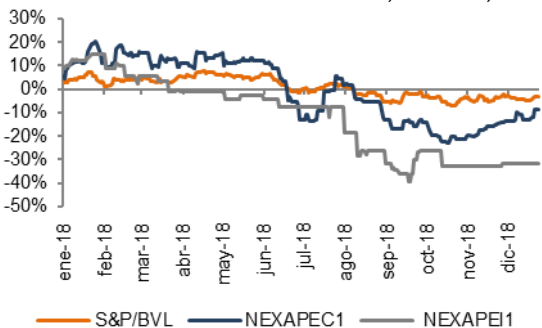
Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Acciones de Inversión (NEXAPEI1)

A junio 2019, Nexa registra acciones de inversión en circulación por 21'415,462 con un valor nominal de S/1.00 por acción. Asimismo, los precios de cierre mostraron una tendencia similar a la de las acciones comunes, al pasar de S/ 2.90 en jun-18 a S/ 1.95 a jun-19, dando como resultado una disminución de su cotización en -32.8%. En cuanto a la presencia bursátil, esta se ubicó en 16.1%, siendo menor al 19.4% registrado un año atrás. La capitalización bursátil a jun-19 fue de S/. 41,760,151, siendo S/. 62,104,840 en jun-18.

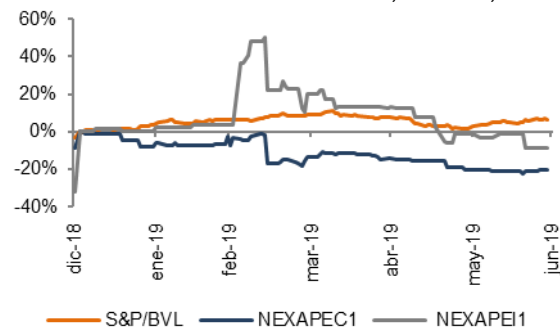
Por otro lado, se calculó una beta de 0.08295 para dichas acciones a jun-19, mostrando una baja correlación con el mercado (se utilizó como benchmark el IGBVL). El Dividend Yield se ubicó en 8.1%, dado que fue repartido por el mismo valor para ambas acciones (US\$ 0.1572 de dividendo y con el precio de cierre a jun-19, ambos por acción).

RENDIMIENTO YTD DE NEXAPEC1, NEXAPEI1, IGBVL



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

RENDIMIENTO YTD DE NEXAPEC1, NEXAPEI1, IGBVL



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Política de Dividendos

El 31 de marzo de 2016, la JGA aprobó la política de dividendos, la misma que consiste en distribuir el 100% de las utilidades de libre disposición generadas en cada ejercicio anual. La conveniencia de la distribución y el monto a distribuir serán definidos por el Directorio en cada oportunidad, en base a la disponibilidad de fondos, al equilibrio financiero de la compañía y al plan de crecimiento de esta. Asimismo, se precisó que la distribución de dividendos ocurrirá una vez al año, luego de emitidos los EE.FF. auditados. Sin embargo, el Directorio tiene la facultad de acordar la distribución de dividendos a cuenta, en las oportunidades que considere apropiadas, de conformidad con lo establecido en la Ley General de Sociedades. Durante 2018 la empresa no registró pago de dividendos.

A la fecha, el último dividendo entregado fue el 28 de marzo de 2019, donde se dio a conocer que la distribución o aplicación de utilidades será de la siguiente manera: \$102MM de resultados acumulados ejercicio 2017 más \$98MM de utilidad del ejercicio 2018. Estos serán distribuidos entre 1257.7MM de acciones tipo MILPOC1 – ACCO y 14.3MM de acciones tipo MILPOI1 – ACIN, dando como resultado un dividendo de US\$0.1572 por acción.

EVOLUCIÓN DE DIVIDENDOS REPARTIDOS

	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17 ³²	jun-19 ³³
Monto (US\$ M)	16,370	27,137	16,750	231,048	335,000	200,000
Monto unitario (US\$)	0.0148	0.0205	0.0128	0.2633	0.2633	0.1572

Fuente: Nexa Resources Perú S.A.A. / **Elaboración:** PCR

³² Contiene utilidades generadas durante el ejercicio 2016 y 2017, siendo efectivas en oct-2017.

³³ Contiene utilidades generadas durante el ejercicio 2017 y 2018, siendo efectivas en mar-2019.

Anexo

NEXA RESOURCES PERU S.A.A. Y SUBSIDIARIAS							
E. SITUACIÓN FINANCIERA (Miles US\$)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Activo Corriente	649,333	601,068	932,179	854,295	957,821	930,749	733,300
Activo Corriente prueba ácida	461,313	444,466	762,526	561,897	717,487	649,419	453,613
Activo No Corriente	661,253	671,260	677,698	634,757	642,009	622,903	686,520
Activo Total	1,310,586	1,272,328	1,609,877	1,489,052	1,599,830	1,553,652	1,419,820
Pasivo Corriente	207,871	173,894	231,675	236,558	248,938	206,115	229,207
Pasivo No Corriente	453,019	446,105	648,581	624,856	581,172	615,094	588,037
Pasivo Total	660,890	619,999	880,256	861,414	830,110	821,209	817,244
Patrimonio Total	649,696	652,329	729,621	627,638	769,720	732,443	602,576
Deuda Financiera	361,545	352,100	345,531	345,485	345,784	345,635	345,934
Corto Plazo de deuda estructural	9,686	7,622	4,351	3,755	3,755	3,755	3,755
Largo Plazo de deuda estructural	351,859	344,478	341,180	341,730	342,029	341,880	342,179
ESTADO DE RESULTADOS (Miles US\$)							
Ventas Netas	758,117	625,559	714,695	911,745	827,537	448,301	378,907
Costo de Ventas	459,098	447,818	436,024	498,213	508,588	245,949	267,658
Gastos Operativos	113,968	77,334	71,429	80,436	104,056	49,681	60,741
Utilidad Operativa	185,051	100,407	207,242	333,096	214,893	152,671	50,508
Ingresos Financieros	2,850	3,499	4,569	11,620	21,274	8,871	9,554
Gastos Financieros	19,515	18,316	19,516	29,179	28,738	15,300	15,276
Utilidad Neta	104,252	36,170	141,861	224,480	142,082	104,805	32,857
EBITDA	281,545	191,107	282,786	405,404	282,588	186,743	89,179
INDICADORES FINANCIEROS							
EBITDA y Cobertura							
Total Ingresos 12m	758,117	625,559	714,695	911,745	827,537	956,126	758,143
EBIT 12m	185,051	100,407	207,242	333,096	214,893	356,568	112,730
Depreciación y Amortización 12m	96,494	90,700	75,544	72,308	67,695	68,468	72,294
EBITDA 12m	281,545	191,107	282,786	405,404	282,588	425,036	185,024
Gastos Financieros 12m	19,515	18,316	19,516	29,179	28,738	30,356	28,714
Utilidad Neta 12m	104,252	36,170	141,861	224,480	142,082	242,121	70,134
EBIT/Gastos Financieros	9.48	5.48	10.62	11.42	7.48	11.75	3.93
EBITDA/Gastos Financieros	14.43	10.43	14.49	13.89	9.83	14.00	6.44
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda	9.64	7.37	11.85	12.31	8.70	12.46	5.70
Deuda Financiera / EBITDA	1.28	1.84	1.22	0.85	1.22	0.81	1.91
Deuda Financiera Neta / EBITDA	-0.27	-0.46	-1.43	-0.45	-1.19	-0.65	-0.39
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.31	0.28	0.26	0.27	0.30	0.25	0.28
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.69	0.72	0.74	0.73	0.70	0.75	0.72
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.55	0.57	0.39	0.40	0.42	0.42	0.42
Deuda Financiera neta / Patrimonio	-0.12	-0.14	-0.56	-0.29	-0.44	-0.38	-0.13
Pasivo Total / Patrimonio	1.02	0.95	1.21	1.37	1.08	1.12	1.36
Pasivo Total / Capital Social	1.56	1.46	2.08	2.03	1.96	1.94	1.93
Deuda CP / Deuda LP	0.03	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
INDICADORES FINANCIEROS							
Rentabilidad							
ROA 12m	8.0%	2.8%	8.8%	15.1%	9.1%	15.4%	4.7%
ROE 12m	16.0%	5.5%	19.4%	35.8%	19.3%	37.3%	10.3%
Margen bruto 12m	39.4%	28.4%	39.0%	45.4%	38.5%	48.0%	30.1%
Margen operativo 12m	24.4%	16.1%	29.0%	36.5%	26.0%	37.3%	14.9%
Margen neto 12m	13.8%	5.8%	19.8%	24.6%	17.2%	25.3%	9.3%
Liquidez							
Liquidez General (veces)	3.12	3.46	4.02	3.61	3.85	4.52	3.20
Prueba Ácida (veces)	2.22	2.56	3.29	2.38	2.88	3.15	1.98
Capital de Trabajo (US\$ MM)	441	427	701	618	709	725	504
Días Inventario en Stock (días)	51	49	39	30	27	28	27
Días Promedio de Cobro (días)	50	35	61	109	94	93	106
Ciclo Operativo (días)	101	84	100	138	121	121	133
Días de Pago a Proveedores (días)	86	102	104	88	115	85	93
Ciclo de Conversión de Efectivo (días)	15	-18	-4	51	6	36	40
INDICADORES DE MERCADO							
NEXAPEC1							
Precio promedio S/	2.38	2.01	2.39	3.94	4.55	4.68	3.91
Precio de cierre S/	2.49	1.60	3.41	4.60	4.20	4.36	3.35
Utilidad por acción S/	0.08	0.03	0.11	0.17	0.11	0.18	0.05
Rendimiento YTD	18.0%	-29.2%	113.1%	33.7%	-8.7%	-5.2%	-20.2%
Precio cierre / Utilidad por Acción (P/E)	31.28	57.94	31.48	26.84	38.72	23.59	62.56
Capitalización bursátil (S/ MM)	3,261	2,095.60	4,466.24	6,024.84	5,500.94	5,710.50	4,387.66
Frecuencia de negociación	94.8%	81.3%	84.4%	78.1%	65.0%	74.2%	30.0%
Beta	0.9651	1.024	1.081	1.055	1.025	1.037	1.003
N° de Acciones en circulación	1,309,748,288	1,309,748,288	1,309,748,288	1,309,748,288	1,309,748,288	1,309,748,288	1,309,748,288
NEXAPEI1							
Precio promedio S/	1.81	1.42	1.60	3.01	2.74	3.09	2.33
Precio de cierre S/	1.67	1.20	2.58	3.13	2.13	2.90	1.95
Utilidad por acción S/	4.87	1.69	6.62	10.48	6.63	11.31	3.27
Rendimiento YTD	-9.2%	-28.1%	115.0%	21.3%	-31.9%	-7.3%	-8.5%
Precio cierre / Utilidad por Acción (P/E)	0.34	0.71	0.39	0.30	0.32	0.26	0.60
Capitalización bursátil (S/ M)	35,764	25,698.55	55,251.89	67,030.40	45,614.93	62,104.84	41,760.15
Frecuencia de negociación	6.7%	12.5%	32.3%	35.0%	55.0%	34.2%	35.0%
Beta	-0.0142	0.039	0.090	0.069	0.071	0.072	0.083
N° de Acciones en circulación	21,415,462	21,415,462	21,415,462	21,415,462	21,415,462	21,415,462	21,415,462
Total acciones emitidas	1,331,163,750	1,331,163,750	1,331,163,750	1,331,163,750	1,331,163,750	1,331,163,750	1,331,163,750

Fuente: Nexa Resources Perú S.A.A. /Elaboración: PCR