

## NEXA RESOURCES ATACOCHA S.A.A.<sup>1</sup>

Informe con EEFF<sup>2</sup> al 30 de septiembre de 2019  
Periodicidad de actualización: Trimestral

Fecha de comité: 03 de febrero de 2020  
Sector Minero, Perú

### Equipo de Análisis

Julio Rioja Ruiz  
[jrioja@ratingspcr.com](mailto:jrioja@ratingspcr.com)

Daicy Peña Ortiz  
[dpena@ratingspcr.com](mailto:dpena@ratingspcr.com)

(511) 208.2530

Fecha de información	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	mar-19	jun-19	sep-19
Fecha de comité	17/04/2015	11/05/2016	22/05/2017	17/05/2018	29/05/2019	24/09/2019	06/11/2019	03/02/2020
Acciones Comunes A	PC N3	PC N4	PC N4	PC N3	PC N3	PC N3	PC N3	PC N3
Acciones Comunes B	PC N3	PC N4	PC N4	PC N3	PC N3	PC N3	PC N3	PC N3
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa

### Significado de la clasificación

**Primera Clase, Nivel 3:** Las acciones calificadas en esta categoría presentan probablemente un nivel de riesgo similar al promedio del mercado. La combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es aceptable.

**Primera Clase, Nivel 4:** Las acciones clasificadas en esta categoría son probablemente más riesgosas y menos seguras que el promedio del mercado. La combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado, es débil. 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 mantener la clasificación de las acciones comunes clase “A” y acciones comunes clase “B” de Nexa Resources Atacocha S.A.A. en “Primera Clase Nivel 3”, con perspectiva negativa. La decisión se sustenta en la adecuada estrategia operativa que viene aplicando la empresa, la fuerte posición competitiva que presentan como grupo, adecuados indicadores de solvencia, liquidez y el respaldo de sus accionistas. Asimismo, la calificación considera la exposición que tiene la compañía respecto al contexto económico, la cual genera el deterioro de los indicadores de rentabilidad, márgenes operativos y menor precio de las acciones en el mercado.

### Perspectiva u observación

Negativa

### Resumen Ejecutivo

- **Adecuada estrategia operativa e incremento del Cash Cost:** Atacocha basa su estrategia en la constante búsqueda de eficiencias operativas, control de costos y reposición de recursos minerales, a través del reenfoque de explotación hacia zonas con menor costo operativo y mayor valor pagable del mineral (*glory hole* San Gerardo). Asimismo, se concluyó los trabajos necesarios para la integración operativa con la UM El Porvenir, lo que le permitirá generar mayores eficiencias operativas cuando se termine el desarrollo al interior de la mina. Sin embargo, como parte del sector en el que se desempeña, Atacocha está expuesta a la volatilidad de los precios internacionales de los metales, lo que aunado a los mayores costos operativos<sup>3</sup> de extracción que presenta al corte por mayores servicios y mantenimiento, presionan la generación operativa de la empresa en periodos de baja<sup>4</sup>. Ello, más la provisión por el deterioro de activos de largo plazo dada la reducción de vida de mina, generó un resultado operativo negativo.
- **Posición competitiva consolidada:** El grupo mantiene una fuerte posición competitiva, situándose como uno de los principales productores globales de zinc; así mismo, registra una posición favorable en el mercado local, ubicándose en el primer lugar en la producción plomo, quinto en la producción de zinc, y entre los diez primeros en la producción de plata y cobre a nivel nacional a sep-19.

<sup>1</sup> El 18.12.17 mediante hecho de importancia, se informó el cambio de denominación de la empresa a Nexa Resources Atacocha S.A.A.

<sup>2</sup> EEFF no auditados.

<sup>3</sup> Cash cost de Nexa Atacocha a sep-19: US\$/T 51.4 (+11.7%) vs. cash cost de Nexa Perú a sep-19: US\$/T 41.9.

<sup>4</sup> En sep-18, la empresa generó utilidad operativa con el nivel de precios que se registraban en dichos periodos. A sep-19, la empresa cerró con pérdida operativa.

- **Niveles adecuados de Solvencia:** La compañía mantiene un nivel de endeudamiento bajo y no presenta deuda financiera desde el periodo 2015, sin embargo, dado los menores resultados acumulados, el apalancamiento pasó de 0.8x a 1.1x al presente corte.
- **Niveles adecuados de Liquidez:** La compañía opera con capital de trabajo positivo en todos los ejercicios, sin embargo, se realizó un cambio en las provisiones de cierre de mina que modificó la estructura de esta, pasando a incrementarse la parte corriente de los pasivos de forma importante, generando un ratio corriente de 1.2x, menor al del corte de sep-18 (2.0x). En cuanto al ciclo de conversión de efectivo, este se mantiene en -31 días, lo cual evidencia la capacidad para financiar sus operaciones de forma eficiente.
- **Respaldo de los accionistas y Expertise del grupo económico:** El respaldo se vio reflejado en las medidas operativas y las reducciones de capital social llevadas a cabo en el ejercicio anterior, a fin de superar la situación de sociedad irregular que mantuvo la empresa hasta jun-17, así como revertir en un 100% los resultados acumulados negativos que registraban. Cabe resaltar que Atacocha es subsidiaria indirecta de Nexa Resources S.A.<sup>5</sup>, quienes incrementaron su participación accionarial en el grupo desde 2016 en 80.24%. Adicionalmente, Nexa cuenta con 100 años de experiencia en el mercado y se constituye como uno de los principales productores de zinc a nivel mundial.
- **Deterioro de indicadores financieros:** Dada la menor generación operativa acumulada en el último ejercicio, los indicadores de rentabilidad se vieron impactados. De esta manera, indicadores importantes como el EBITDA, ROE y ROA anualizados<sup>6</sup> retrocedieron situándose en -US\$ 7.9 MM, -32.8% y -17.9%, respectivamente (sep-18: US\$ 20.2 MM, 6.1% y 3.2%). De la misma forma, los márgenes anualizados (mb, mo y mn) descendieron a valores negativos de -3.4%, -27.9% y -25.8% respectivamente (sep-18: 19.8%, 7.1% y 4.1%), donde el margen bruto volvió a cifras negativas desde el 2015.
- **Exposición a la cotización internacional de los metales:** El resultado operativo de la compañía se encuentra expuesto a las fluctuaciones de la cotización internacional de los metales. Dado este escenario, el valor de los inventarios fueron menores interanualmente dado el menor precio de cierre del plomo y zinc (principal mineral vendido) en -15.1% y -13.9%; sin embargo, este efecto se vio parcialmente compensado por el incremento de leyes en el plomo y plata, permitiendo obtener mayor cantidad de mineral.
- **Desempeño negativo de las acciones en el mercado:** Producto de la caída en la cotización del precio internacional de los metales por la guerra comercial y los débiles indicadores productivos a nivel mundial, las acciones de la compañía presentaron retrocesos en sus cotizaciones y rendimientos. De esta manera, el precio de cierre de las acciones clase “B” a sep-19 fue de S/ 0.19 por acción; cabe mencionar que respecto al desempeño de sep-18, la cotización de las acciones cayó en -58.0%, mientras que el rendimiento *year to date* fue de -42.2% (dic-18: S/ 0.32). Cabe señalar que las acciones clase “A” no han variado desde feb-18. La utilidad negativa del año no generó ganancias por acción (EPS)<sup>7</sup>.

#### 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 del 2014 al 2018 y estados financieros no auditados al 30 de septiembre del 2018 y 2019.
- **Riesgo Crediticio:** detalle de cuentas por cobrar comerciales, de relacionadas, ciclo operativo, producción, resultados y depósitos de los estados financieros.
- **Riesgo de Mercado:** detalle de los estados financieros.
- **Riesgo de Liquidez:** estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos, seguimiento a indicadores.
- **Riesgo de Solvencia:** estructura del pasivo, seguimiento de 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, el cual viene siendo afectado por el incremento de aranceles por parte de EE. UU. a productos provenientes de China. Así, dada la posibilidad de mayores cambios en las barreras comerciales entre estos países, se percibe incertidumbre en el mercado sobre la evolución de los metales, la que adicionalmente estaría limitada por la reducción de inventarios acumulada en los últimos años a nivel global, débiles indicadores de manufactura china y automotriz a nivel mundial. Adicionalmente, el grupo identificó indicadores de deterioro en sus activos de largo plazo, la cual mediante un test consideró que se dio una reducción en el corto plazo de más de 15% del precio de zinc en el LME<sup>8</sup> y la reducción de vida de mina de algunas operaciones. Como resultado, la Unidad Minera de Pasco fue afectada, reduciendo su valor en -US\$ 44.8 MM (- US\$ 10.4 MM en Atacocha) dada la reducción de su vida de mina de 21 a 13 años en proyectos Brownfield, el cual fue incluido en el gasto del ejercicio de NP y Atacocha.

<sup>5</sup> Calificaciones internacionales vigentes: BB+ con outlook positivo, Ba2 y BBB-, con outlook estable.

<sup>6</sup> Sin considerar el gasto por deterioro de activos, el EBITDA, ROE y ROA serían: US\$ 2.5 MM, -16.4% y -9.0%.

<sup>7</sup> EPS: Earnings Per Share.

<sup>8</sup> London Metal Exchange.

## Hechos de Importancia

---

- El 20 de diciembre de 2019, se comunica el código de conducta de la sociedad.
- El 29 de noviembre de 2019, se comunica la respuesta a la Circular 337 referente a los Principios de Buen Gobierno Corporativo ejercicio 2018.
- El 18 de noviembre de 2019, se comunica que el directorio aprobó el informe realizado por E&Y conforme a las conclusiones emitidas en este.
- El 13 de noviembre de 2019, se comunica la entrega del informe elaborado por E&Y sobre los términos de compra y venta de concentrados de la compañía con sus relacionadas Nexa Resources Cajamarquilla y Nexa Resources S.A.
- El 18 de octubre de 2019, se comunica la contratación de E&Y para elaborar el informe sobre los términos y condiciones de compra y venta de concentrados de la compañía con sus relacionadas Nexa Resources Cajamarquilla y Nexa Resources S.A.
- 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 29 de marzo de 2019, se comunicó el cambio de directores de la compañía, la cual pasó a ser de la siguiente forma: Aparecido Belther Jones, Tito Botelho Martins Junior, José De Aliaga Fernandini y Rodrigo Nazareth Menck, todos como directores. Adicionalmente, se designó a Claudia María Cooper Fort como directora independiente. La vigencia del directorio es de dos años (hasta marzo 2021)
- El 11 de febrero de 2019, se informó se dio por concluida la designación del Sr. Marco Antonio Bertocini como miembro del directorio, en su reemplazo se designó al Sr. Rodrigo Nazareth Menck quien inicia sus funciones en el cargo en el mismo día.
- El 06 de febrero de 2019, se informó que la empresa acordó no continuar con la implementación de la exclusión (deslistado) de sus acciones comunes clase “A” y “B” del Registro de Valores de la BVL. Esta decisión estaría relacionada a la política conservadora de la empresa en la gestión financiera de sus recursos; por lo que considerando la volatilidad actual del mercado y la incertidumbre del escenario macroeconómico internacional, se ha considerado conveniente priorizar la asignación de sus recursos al desarrollo de proyectos estratégicos.
- El 20 de diciembre de 2018, se informó que se recibió la resolución de la SMV, en la que dispone a solicitud de Nexa Atacocha, la exclusión de las acciones comunes “A” y “B”, representativas del capital social de Nexa Atacocha del registro de valores de la BVL. El deslistado estará condicionado a la previa y efectiva realización de una oferta pública de compra de valores por exclusión, de acuerdo con el reglamento correspondiente. Asimismo se precisa lo siguiente: i) que el deslistado no afecta la inscripción de las acciones en el registro público del mercado de valores, por lo que permanecerán inscritas en dicho registro. ii) que la OPC se encuentra supeditada a la aprobación por parte de Nexa Resources El Porvenir S.A.C., del precio mínimo por acción que se determine bajo los mecanismos previstos en la normativa. iii) que en el caso que la OPC no se llevare a cabo, no surtirá efecto el deslistado de las acciones.
- El 22 de noviembre de 2018, se informó que el directorio de la empresa adoptó los siguientes acuerdos: i) proceder a la exclusión de las acciones comunes clase “A” y “B”, del registro de valores de la BVL y solicitar a la SMV la aprobación respectiva. ii) aceptar la oferta de Nexa Resources El Porvenir S.A.C. de llevar a cabo la compra de valores públicos por exclusión (OPC). iii) aprobar que se proceda a solicitar a la SMV que se designe una entidad valorizadora para determinar el valor mínimo a pagar. iv) aprobar que en caso no se realicen las OPC, el directorio pueda dejar sin efecto la exclusión.
- El 21 de septiembre de 2018, se informó la inscripción en Registros Públicos del cambio de denominación de la empresa a Nexa Resources Atacocha S.A.A., asimismo, se realizó el cambio en los estatutos del número de miembros que conforman el directorio, de tal manera que este compuesto por un número mínimo de cinco y por un máximo de nueve miembros elegidos por las acciones comunes.

## Contexto Económico

---

### Entorno Internacional

La economía mundial está actualmente experimentando una desaceleración sincronizada tanto en las economías avanzadas como en las emergentes por el menor dinamismo del comercio mundial y el ruido político en diversos países (Reino Unido, Italia, España, entre otros). El Fondo Monetario Internacional estima un crecimiento económico mundial<sup>9</sup> de 3,0% para 2019, el nivel más bajo desde 2008-09, y espera un ligero repunte a 3,4% para 2020 gracias a la mejora proyectada de las economías emergentes. El pronóstico mundial se sustenta en el aumento de las tensiones comerciales entre EE.UU y China compensado por una política fiscal expansiva y una política monetaria más acomodaticia. Sin embargo, los riesgos se inclinan a la baja si estas tensiones entre EE.UU y China se intensificaran, perjudicando así las decisiones de consumo e inversión.

Por su parte el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)<sup>10</sup> estima un crecimiento mundial de 3,0% para 2019 y de 3,2% para 2020. En este contexto de desaceleración de la actividad económica mundial y de ausencia de presiones inflacionarias significativas, ello debido a choques negativos sustentados en la persistencia de las tensiones comerciales entre China y EEUU, factores políticos, deterioro de la confianza del consumidor e inversionista, entre otros.

---

<sup>9</sup>FMI - Perspectivas de la Economía Mundial octubre 2019.

<sup>10</sup>BCRP, Reporte de Inflación diciembre 2019.

Sin embargo, se espera para el 2020 estos factores se atenúen dado algunos avances en las negociaciones entre los países mencionados, menor incertidumbre entorno al brexit dada las elecciones parlamentarias en Reino Unido, mayor nivel de actividad en EEUU, políticas monetarias expansivas en los países desarrollados e impulsos fiscales (principalmente en Alemania y China).

En cuanto al precio de los principales commodities, el Banco Mundial<sup>11</sup> prevé que el precio de la energía y el precio de los metales continúen descendiendo en 2020 por la desaceleración de la demanda internacional. En contraste, espera que el precio de los metales preciosos, los cuales han aumentado considerablemente en el transcurso del año, siga aumentando debido a la mayor incertidumbre mundial y a la aplicación de políticas monetarias acomodaticias.

### Entorno Local

De acuerdo al INEI<sup>12</sup>, la economía del país alcanzó una tasa de crecimiento a septiembre 2019 de +2.2% interanual, dada la mayor producción en sectores como comercio, dado el comportamiento favorable del consumo de hogar, equipos al sector industrial, minero y venta de medicamentos; construcción principalmente en obras del Gobierno Nacional en infraestructura vial, edificios no residenciales y servicios básicos, y otros servicios como almacenamiento y transporte; ello a expensas de la manufactura dada la menor fabricación de productos primarios derivados de pescado, metales y petróleo; así como la minería e hidrocarburos se redujo de forma ligera dada la reducción de la minería metálica en zinc, oro y plata.

De acuerdo al BCRP<sup>13</sup>, dada esta evolución, el banco ha revisado la proyección de crecimiento del PBI al cierre de 2019, de 2,7% a 2,3%. Esta revisión refleja el impacto negativo -más prolongado que lo anticipado- de los choques a la actividad minera y pesquera, y en menor medida, una menor expansión de las actividades no primarias (construcción y manufactura principalmente).

Finalmente, para los próximos dos años, el BCRP proyecta un mayor crecimiento del PBI sustentado principalmente en la reversión de los choques de oferta que afectaron la pesca y la minería, y en un mayor dinamismo de la actividad primaria en respuesta al mayor crecimiento de la demanda interna. La mayor cuota de pesca y la mayor producción de Las Bambas, Cerro Verde y Toquepala, respectivamente, sustentan la proyección del crecimiento para el 2020 en 3,8%. Esta tasa de expansión se mantendría en 2021, en un contexto de normalización de la captura de anchoveta y de entrada en operación de nuevas minas (Mina Justa y Ariana) y de la ampliación de Toromocho, además de la normalización de la producción de oro de Buenaventura.

#### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					Septiembre 2019*	PROYECCIÓN ANUAL**	
	2014	2015	2016	2017	2018		2019	2020
PBI (var. % real)	2.4%	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	2.3%	3.8%
PBI Minería e Hidrocarburos	-0.9%	9.5%	16.3%	3.4%	-1.5%	-0.8%	-1.3%***	3.6%****
PBI Electr & Agua	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	4.4%	4.1%	4.0%
PBI Pesca (var. % real)	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-19.5%	-18.6%	+23.0%
PBI Construcción (var. % real)	1.9%	-5.8%	-3.2%	2.2%	5.4%	4.2%	2.9%	5.3%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	1.5%	1.9%	2.0%
Tipo de cambio promedio (US\$)	2.84	3.19	3.38	3.26	3.29	3.36	3.34	3.40

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

\*\*BCRP, Reporte de inflación de diciembre 2019

\*\*\*Proyección del BCR cierre 2019: Minería Metálica: -1.3%, Hidrocarburos: +5.1%

\*\*\*\*Proyección del BCR cierre 2020: Minería Metálica: +3.6%, Hidrocarburos: +0.9%

### Contexto de Sistema

#### Análisis del Sector<sup>14</sup>

Al cierre de septiembre 2019, la producción minera acumulada presentó una reducción de -1.8%<sup>15</sup> respecto al año anterior (ene.18 – sep.18), debido a la caída en la producción de plata (-10.1%), oro (-7.2%) y zinc (-8.7%), cuya producción mensual nunca superó la del año anterior; compensados principalmente por la mayor producción de cobre (+1.6%) y plomo (+6.9%).

El crecimiento de la producción acumulada de cobre (+1.6%) se debió a la entrada en funcionamiento de la nueva concentradora de la mina de Toquepala, operada por Southern Peru, que generó un incremento en su producción de +26.8%. Por otro lado, Sociedad Minera Cerro Verde se mantiene como el primer productor de cobre a nivel nacional, con una participación de 19.1%, seguido por Compañía Minera Antamina y Southern Peru, que poseen participaciones de 19% y 16.7% respectivamente.

Respecto a la variación del Plomo (+6.9%), fue consecuencia de la tendencia positiva presentada en los meses anteriores, en tal sentido, solamente en los meses de febrero, julio y agosto, la producción mensual fue inferior a la del año anterior. Por otro lado, Minas Buenaventura se posicionó en primer lugar con una participación del 8.9% sobre el total producido, seguido por Sociedad Minera El Brocal (8.7%) y Minera Chungar (7.4%).

<sup>11</sup> Banco Mundial, Commodity Markets Outlook octubre 2019.

<sup>12</sup> Instituto Nacional de Estadística e Informática, Reporte de producción septiembre 2019.

<sup>13</sup> Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Reporte de Inflación de diciembre 2019.

<sup>14</sup> Ministerio de Energía y Minas, Cartera de Proyectos de Exploración Minera 2019.

<sup>15</sup> Instituto Nacional de Estadísticas e Informática, Informe trimestral de producción a sep-19.

La contracción del volumen producido de plata (-10.1%), oro (-7.2%) y zinc (-8.7%) fue consecuencia de la tendencia decreciente mensual presentada durante el año; aunado a la menor producción de Minera Barrick (-41.7%) en el caso del oro; mientras en el caso del zinc, se presentaron contracciones de producción en Minera Antamina (-15.1%), Volcan (-20%) y Minera Chungar (-11.9%). Por otro lado, los principales productores de oro fueron Minera Yanacocha, con una participación del 13.5%, Minera Poderosa (7%) y Minera Ares (5.3%); mientras que, en el caso del zinc fueron Minera Antamina (26.3%), Volcan (10.3%) y Nexa Resources Peru (9.9%).

Al cierre de septiembre se mantuvo la incertidumbre generada por la guerra comercial entre EEUU y China. En consecuencia, los precios del oro y plata han registrado una tendencia creciente, debido a la búsqueda de activos de refugio por parte de los inversionistas. Por el contrario, los metales industriales como el cobre y zinc han presentado una tendencia a la baja, relacionada a la desaceleración de la economía global.

En cuanto a las inversiones mineras, se han registrado crecimientos mensuales positivos durante el periodo, generando que la inversión privada acumulada en el sector alcance un total de US\$ 4,070MM (+23.2% en comparación al 2018). Asimismo, las principales inversiones fueron realizadas por Anglo American Quellaveco y Marcobre, representando en conjunto el 33.2% del total invertido. Los principales rubros de inversión fueron Planta beneficio y "Desarrollo y preparación" con participaciones de 21.9% y 21.2% respectivamente, seguidos por las inversiones en Infraestructura y Equipamiento minero (19.8% y 17.5%), en tanto que, se destinó el 6.3% hacia actividades de exploración.

En cuanto a las cotizaciones, se pronostica que el precio del Oro aumente en 9,5% en 2019 y 5,8% en 2020 debido a la incertidumbre en torno a la política global y la poca probabilidad de aumento de las tasas de interés de la FED, así como una mayor expectativa en cuanto a una fuerte demanda física por el oro por parte de los bancos centrales, diversificación en inversiones y venta de joyas especialmente en India, reflejado en el tercer trimestre de 2019.

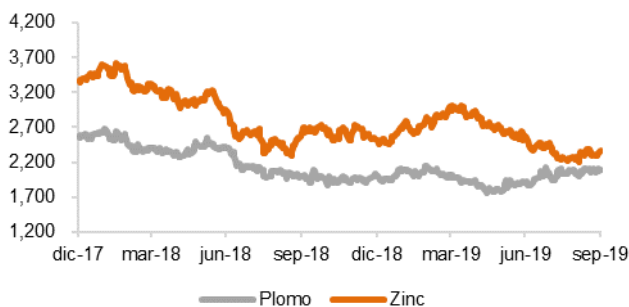
Respecto a la cotización de la Plata, se espera un incremento de 3,1% en 2019 y 4,9% en 2020 gracias a la prima del oro hacia la plata que estimuló la demanda de joyas e inversión en este último. En el precio del Cobre, se proyecta un descenso (-8,0%) en 2019, pero un ascenso (+2,3%) en 2020 dado el reciente recorte de impuestos en varios sectores económicos de China que estimularían los proyectos de infraestructura.

En el precio del Zinc, se espera una caída en el precio (-12,1%) en 2019 debido a la baja demanda por parte de los sectores de consumo final, tales como el sector automotriz. Sin embargo, en 2020 se espera una caída menor (-4,7%), gracias a la nueva producción de minerales en Australia, Canadá y Sudáfrica, y al gradual retiro de embotellamiento en fundiciones chinas que han reducido las tensiones en la oferta.

Finalmente, en el precio del Plomo, se espera una reducción (-12,1%) en 2019 consecuencia de una débil demanda en los primeros trimestres del año. No obstante, el precio aumentó (+7,7%) en el tercer trimestre por el recorte de fundiciones de plomo en Australia y China, y por regulaciones más estrictas en China en el reciclaje de materiales de desecho de plomo. En 2020, se estima una reducción de 1,0% ya que se anticipa que las ventas del sector automotriz continúen a la baja (el cual representa 4/5 de la demanda de plomo) teniendo en cuenta que un cambio hacia vehículos eléctricos en el mediano plazo es probable que presione a la baja la demanda de plomo, pues éste no se usa en la fabricación de dichos vehículos.

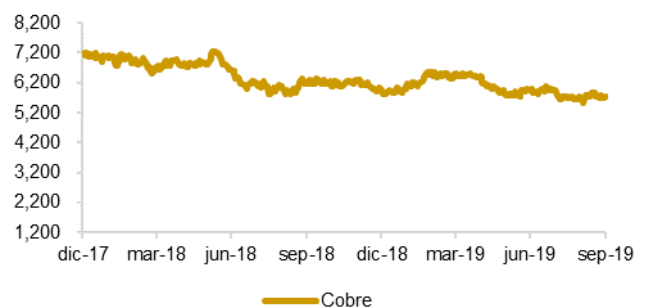
En consecuencia, el precio de nuestros metales de exportación se ha visto afectados y con ello los Términos de Intercambio<sup>16</sup>, de los cuales se espera una reducción de 2,6% para 2019 y de 1,1% para 2020, en el que se destaca una disminución de los precios de las exportaciones de 3,6% y de 0,2%, respectivamente. La caída en los precios de las exportaciones incluye un menor precio del Cobre, Zinc y Plomo, pero un mayor precio del oro. Asimismo, se espera una reducción del superávit comercial, el cual estaría cercano a US\$ 5,700 MM y se mantendría hasta el 2020.

**EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL ZINC Y PLOMO (US\$/TM)**



Fuente: LME (London Metal Exchange) / Elaboración: PCR

**EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL COBRE (US\$/TM)**



Fuente: LME (London Metal Exchange) / Elaboración: PCR

<sup>16</sup> BCRP, Reporte de Inflación setiembre 2019.

### Reseña

Nexa Resources Atacocha S.A.A (antes Compañía Minera Atacocha S.A.A. y en adelante “Nexa Atacocha” o “la Compañía”) fue constituida en 1936 e inició sus labores de preparación y extracción de minerales en dicho año. La Compañía tiene por objeto la exploración y explotación de yacimientos mineros, así como el tratamiento, comercialización, fundición, refinación y todas las demás actividades conexas.

En noviembre de 2008, Nexa Resources Perú S.A.A. (antes Compañía Minera Milpo S.A.A.) adquirió indirectamente el 69.75% de las acciones de la Clase “A” del capital social de Nexa Atacocha. Actualmente, es de 88.19%. La empresa es subsidiaria indirecta de Nexa Resources Perú S.A.A. (en adelante “Nexa Perú” o “NP”) y esta última posee la mayor participación de las acciones representativas con derecho a voto.

### Grupo Económico

En el 2005 ingresó al accionariado de NP Nexa Resources Cajamarquilla S.A. (antes Votorantim Metais – Cajamarquilla S.A.) - parte del grupo económico Votorantim-, en agosto del 2010 amplió su participación al 50.02% y en el 2016 logró el 80.06% del accionariado. El Grupo Económico Votorantim es de origen brasilero y mantiene inversiones en diversos países y sectores como minería, metalurgia, cemento y concreto, entre otros. Las calificaciones otorgadas por agencias internacionales son de BB+, Ba2 y BBB-, todas con *outlook* estable, superiores a la clasificación actual de Brasil en dos de ellas.

### Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que el grupo NP tiene un nivel de desempeño sobresaliente, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial<sup>17</sup>. Así mismo, presenta un nivel de desempeño sobresaliente respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo<sup>18</sup>. 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

El Capital Social totalmente suscrito y pagado es de S/ 188,961,144.60 (ciento ochenta y ocho millones novecientos sesenta y un mil ciento cuarenta y cuatro con 60/100 soles) representado por 520,914,220 acciones comunes tipo A y 423,891,503 acciones comunes tipo B nominativas de S/ 0.2 cada una, donde 520,914,220 acciones tienen derecho a voto. La empresa fomenta funciones de la Junta General de Accionistas (JGA) en temas de modificación de Estatuto, aumento de capital social y designación de auditores externos. NP a través de Milpo Andina Perú S.A.C. presenta una participación de 88.19% de las acciones tipo “A” de Nexa Atacocha. Respecto a las acciones tipo “B”, NP mantiene una participación de 16.89%, siendo la más alta. Nexa Atacocha recibe servicios administrativos de NP, y excepto por el Gerente General, la plana gerencial y directiva que gestiona la empresa es la del grupo NP, la que al corte de evaluación fue:

DIRECTORIO Y PRINCIPALES GERENCIAS (SEPTIEMBRE 2019)

Directores	Cargo	Gerentes	Cargos
Agustín de Aliaga	Presidente	Jorge Miguel Bonilla Benito Colchado	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 Atacocha / Elaboración: PCR

### Operaciones y Estrategias

#### Operaciones

Nexa Atacocha es una mina polimetálica ubicada en Cerro de Pasco, a 4,050 msnm. en la sierra central del Perú a 15 km. al Nor – Este de Cerro de Pasco. La compañía produce concentrados de zinc, plomo y cobre, con contenidos de plata y oro, a través de la flotación de mineral en su propia planta concentradora, la misma que posee una capacidad instalada de 4,500 tpd (3,793 tpd al 2008 y 4,100 tpd al 2009).

El objetivo de Nexa es optimizar los costos de dicha UM, por ello se inició el plan de integración operacional de la Unidad Atacocha y la Unidad El Porvenir a través de la creación de una nueva unidad denominada Complejo Minero de Pasco. A la actualidad se ha culminado con la integración operativa subterránea y de procesamiento de ambas unidades mineras. Esta unificación prevé generar sinergias productivas de concentrados y para ello se viene efectuando el avance al interior de mina con el fin de preparar tajos y galerías para su posterior minado. Adicionalmente, se viene efectuando la preparación de las zonas subterráneas de la mina con el fin de aumentar el ritmo de producción en socavón, con lo que Atacocha estaría en capacidad de incrementar su nivel total de tratamiento.

<sup>17</sup> Categoría RSE1 en una escala de 06 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima, 2018.

<sup>18</sup> Categoría GC1 en una escala de 06 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima, 2018.

## Producción

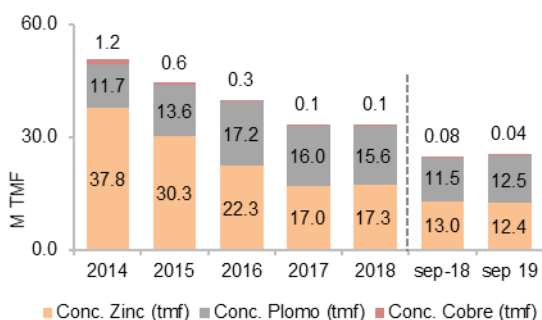
La producción acumulada de finos (zinc, plomo y cobre) a sep-19 se incrementó ligeramente respecto a sep-18 en +1.8% (+450 tmf), alcanzando las 25 M tmf; mientras que la producción total en onzas de metales derivados como oro y plata aumentaron en +11.2% (+139.4 M oz), alcanzando las 1,390 M oz.

En términos de finos, se explicó debido a la la mayor producción de plomo en +9.2% (+1.1 M) dada las mayores leyes de cabeza en dicho metal; siendo compensado este incremento por el menor mineral tratado en -3.6% (-40.9 M Tn), el cual redujo la producción zinc y cobre en -4.4% y -50.6% (-566 tmf y -42 tmf, respectivamente) debido a paras por mantenimiento en la planta concentradora en el mes de septiembre, sin embargo, actualmente ya se encuentra operativa.

En términos de onzas, la producción de plata se incrementó +11.6% (+143.6 M oz) dada las mayores leyes de cabeza y mayor recupero en concentrados de plomo; este incremento fue compensado parcialmente por la menor producción de oro en -35.9% (-4.2 M oz), el cual tiene un peso menor respecto al total (menos del 1%). Cabe señalar que el oro y la plata son subproductos asociados a la extracción de los minerales base como el Plomo en Atacocha, sin embargo, representan un aporte significativo al resultado financiero de la empresa por el valor pagado de dichos metales.

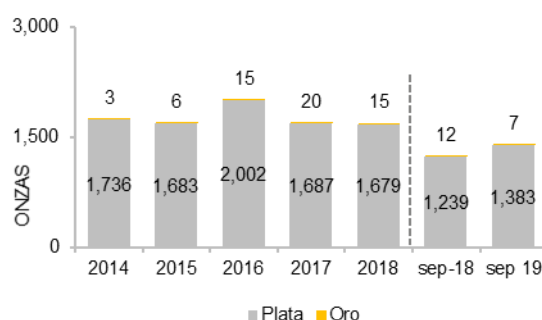
De esta manera el aporte de cada metal en la producción de finos de Atacocha siguió su tendencia histórica, manteniéndose el zinc y el plomo como los más significativos, con el 49.7% y 50.1% del total de metales base. Finalmente, en términos de ingreso de ventas (US\$), el plomo concentró el 32.5% de las ventas, seguido del zinc y cobre en 29.1% y 0.4%, respectivamente<sup>19</sup>. Cabe resaltar que los subproductos como oro y plata representaron el 12.2% y 25.8%, respectivamente.

EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN DE FINOS (TMF)



Fuente: Nexa Atacocha / Elaboración: PCR

EVOLUCIÓN DE CONTENIDOS DE PLATA Y ORO (Onza)



Fuente: Nexa Atacocha / Elaboración: PCR

## Reservas y Recursos Mineros

Atacocha actualizó su información con respecto a inventarios de reservas y recursos minerales al 31 de diciembre del 2018, 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 Atacocha, considerando tanto la mina subterránea como el tajo San Gerardo, sumando 9.82 MM de toneladas y 5.96 MM de recursos, representando una vida de mina de 7 años<sup>20</sup>.

En cuanto a las actividades de exploración, a sep-19, se ejecutaron 32,184 metros de perforación diamantina en ambas minas, enfocadas en la profundización de cuerpos mineralizados conocidos e identificación de nuevas áreas mineralizadas. Asimismo, se ejecutaron 34,275 metros de perforación diamantina, orientada a incrementar la certeza y recategorizar los recursos minerales (programa de infill)<sup>21</sup>.

## Clientes

Nexa Resources Atacocha concentra las ventas principalmente con su relacionada Nexa Cajamarquilla y la diferencia se da a terceros. Por ser venta entre relacionadas, se realiza estudios con auditoras independientes respecto a los precios de transferencias. Asimismo, la totalidad de las cuentas por cobrar comerciales se encuentran vigentes y sin presentar indicios de deterioro (las relacionadas se encuentran el 100% con Nexa Cajamarquilla).

## Proveedores

Para el desarrollo de sus operaciones, la Compañía mantiene vigentes contratos con empresas prestadoras de servicios, transporte marítimo, terrestre, personal de intermediación, así como venta de suministros utilizados en el proceso productivo. Asimismo, las cuentas por pagar comerciales se encuentran vigentes, son de vencimiento corriente y no devengan intereses.

<sup>19</sup> Fuente: Nexa Resources Atacocha

<sup>20</sup> Fuente: Nexa Resources Atacocha – diciembre 2018

<sup>21</sup> Fuente: Nexa Resources Perú: Earnings Release – 3Q19.

## **Estrategias corporativas**

Nexa Atacocha es parte de la estrategia corporativa del Grupo, la cual como parte de esta integración se ha alineado a la estrategia corporativa de Nexa, cuyo principal objetivo es lograr un crecimiento sostenible y competitivo en todas sus operaciones<sup>22</sup>. Dicha estrategia está basada en tres ámbitos fundamentales:

**(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.

## **Inversiones**

Las inversiones de la Compañía en 3T19 estuvieron orientadas en profundización y extensión lateral de cuerpos conocidos, con énfasis en perforación en profundidad, debajo de los 2900 msnm en la mina subterránea de San Gerardo y debajo de los 3,300 msnm para los cuerpos en las áreas mineralizadas de *Ingrid* y *V27*. Adicionalmente, la compañía ha realizado gastos para exploración y desarrollo de proyectos por \$3.3 MM<sup>23</sup>.

## **Posición competitiva**

Nexa Resources Atacocha forma parte del Grupo Nexa Perú, quien como conglomerado a septiembre 2019 se ubicó en el primer lugar en la producción de plomo y entre los cinco primeros en la producción de zinc a nivel nacional; asimismo, se mantuvo dentro del *ranking* de los diez principales productores de plata y cobre<sup>24</sup>.

## **Análisis Financiero**

---

### **Balance General**

El Activo de la Compañía se mantuvo en niveles similares respecto a su estructura histórica<sup>25</sup>, con una participación en la parte circulante (44.6%) y en el no circulante de (55.1%), cerrando a sep-19 en US\$ 103.2 MM, menor en -12.8% (-US\$ 15.2 MM) respecto a dic-18.

Esta reducción se explica principalmente por la reducción del Activo Corriente en -11.6% (-US\$ 6.0 MM), por el menor efectivo en depósitos a plazo dado el flujo de caja del periodo (-US\$ 11.2 MM), continuando en cifras negativas desde el año 2018; esto fue compensado parcialmente por el mayor nivel de existencias (+US\$ 4.9 MM).

De igual manera, el Activo No Corriente se redujo en -13.8% (-US\$ 9.2 MM) dada la menor posición en IME<sup>26</sup> en -30.3% (-US\$ 15.4 MM) debido a la depreciación (-US\$ 10.9 MM), el ajuste por deterioro de activos de (-US\$ 9.9 MM) que realizó la controladora sobre la UGE<sup>27</sup> de Pasco (Atacocha) y sumando los nuevos trabajos en curso por movimiento de tierras por (+US\$ 5.7 MM). Compensó el efecto anterior el mayor activo por impuesto diferido en +51.3% (+US\$ 6.6 MM), dada la mayor pérdida operativa del periodo.

Por su parte, la estructura de financiamiento de la empresa registra una participación mayoritaria del Pasivo en 51.7%, mientras que el Patrimonio representa el 48.3% restante. Respecto a dic-18, el Pasivo Total se incrementó en +4.5% (+US\$ 2.3 MM), cerrando a sep-19 en US\$ 53.3 MM.

En detalle se tiene que el Pasivo Corriente aumentó en +31.5% (+US\$ 9.2 MM), explicado básicamente por el cambio de estructura en las provisiones de cierre de mina, en la cual la parte corriente fue actualizada con +US\$ 8.9 MM, junto con las mayores provisiones sociales en +US\$ 0.4 MM, impuestos diferidos +US\$ 0.3 MM, y las cuentas por pagar a vinculadas en +US\$ 1.2 MM con El Porvenir y la controladora, por contratos de uso de concesiones mineras, pago de suministros, activos fijos, servicio de uso de relaves y de gerenciamiento; compensando este efecto la reducción de pasivos comerciales en -US\$ 1.6 MM. esta cuenta financió el 37.3% del activo.

En cuanto al Pasivo No Corriente, se redujo en -31.8% (-US\$ 6.9 MM), dado el cambio en la estructura de las provisiones de cierre de mina, de remediación ambiental y laborales, las cuales se redujeron en -US\$ 7.2 MM ; compensando este efecto otros pasivos de largo plazo en +US\$ 0.3 MM. Esta cuenta participa del 14.3% de la estructura de fondeo. Finalmente, el Patrimonio se ubicó en US\$ 49.9 MM, menor en -26.0% (-US\$ 17.5 MM) respecto a dic-18, dada los menores resultados acumulados en -US\$ 17.7 MM, ello debido a los resultados durante el periodo.

---

<sup>22</sup> Fuente: Nexa Resources Atacocha: Memoria anual 2018.

<sup>23</sup> Fuente: MINEM: Nexa Resources Atacocha: EEFF's sep-19 y Nexa Resources Perú: Earnings Release 3Q19.

<sup>24</sup> Fuente: MINEM: Producción Minera Mensual – sep-19.

<sup>25</sup> Promedio (%) de los cierres 2014-2018: AC: 44.9% y ANC: 55.1%.

<sup>26</sup> IME: Inmueble Maquinaria y Equipo.

<sup>27</sup> UGE: Unidad Generadora de Efectivo. El castigo fue de US\$ 10.4 MM, los cuales se dividen en US\$ 9.9 MM en el IME y US\$ 0.5 MM en intangibles.



## Eficiencia Operativa

A sep-19, la cotización internacional promedio de los metales que comercializa en términos interanuales, en su mayoría tuvieron un retroceso (Zinc: -13.9%, Plomo: -15.1%, Cobre: -9.1%, Oro: +6.3% y Plata: -1.8%), a excepción del Oro, alcanzando precios promedio de: Zinc: \$/t 2,600, Plomo: \$/t 1,984, Cobre: \$/t 6,040, Oro: \$/oz 1,363 y Plata: \$/oz 15.8.

A pesar de la mayor producción de finos a nivel general, la cantidad vendida de Atacocha a sep-19 se vio reducida en -3.3% (-0.8 M tmf), alcanzando las 22.9 M tmf, explicado por la menor venta de zinc y cobre en -6.5% (-0.8 M tmf) y -46.9% (-38 tmf), en ese orden. Este fue compensado por el ligero incremento de venta de plomo en +0.4% (+49 tmf).

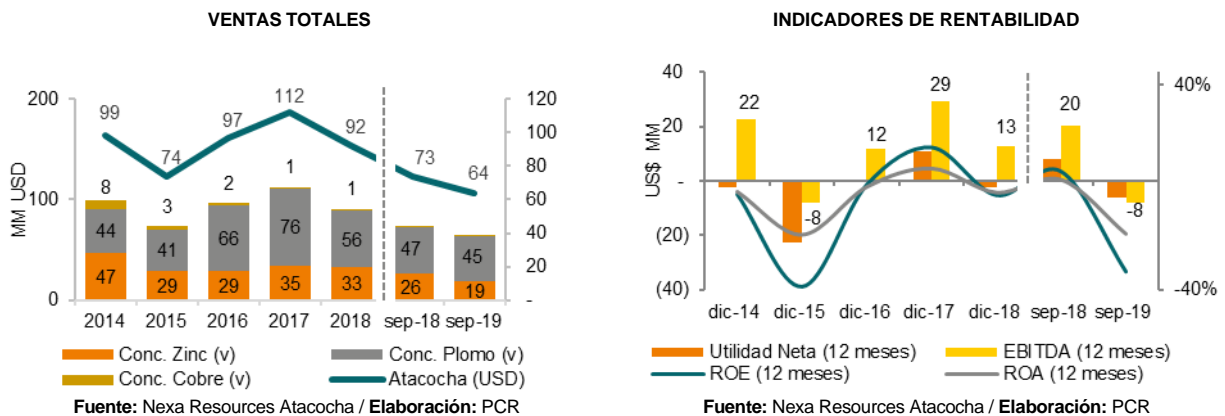
En términos monetarios, a sep-19, se registraron ventas acumuladas por US\$ 64.1 MM, menor en -12.7% (-US\$ 9.3 MM) que en sep-18. El menor valor pagable de los minerales influyó en la caída, principalmente en la venta de zinc en -28.0% (-US\$ 7.2 MM), plomo en -4.0% (-US\$ 1.8 MM) y cobre en -26.1% (-US\$ 0.3 MM).

Mineral Vendido Atacocha	Atacocha		Var Q	Total US\$ (miles)		
	sep-18	sep-19		sep-18	sep-19	Var %
Zinc (Tmf)	12,460	11,654	-6.5%	25,901	18,661	-28.0%
Plomo (Tmf)	11,224	11,273	+0.4%	46,588	44,736	-4.0%
Cobre (Tmf)	81	43	-46.9%	999	738	-26.1%
Total (Tmf)	23,765	22,970	-3.3%	73,488	64,135	-12.7%

Por su parte, el costo de ventas registró un incremento de +4.3% (+US\$ 2.7 MM) en términos interanuales, alcanzando los US\$ 65.5 MM, pasando de absorber el 85.4% de los ingresos en sep-18 a 102.1% a sep-19. Este incremento se debe a los mayores servicios prestados por contratistas mineros, mayores repuestos, suministros y depreciación de activos. En la misma línea el *Cash Cost* acumulado<sup>28</sup> del periodo avanzó +11.7% al pasar de US\$/T 46.0 en sep-18 a US\$/T 51.4 al presente corte, influenciado por mayores costos de perforación y transporte de equipos para avances al interior de la mina (chimeneas), así como trabajos de mantenimiento en mina y planta. Aunado a ello, influyó el menor mineral tratado total. Consecuentemente, la utilidad bruta retrocedió a niveles negativos, siendo de -US\$ 1.4 MM.

En cuanto a la evolución de los gastos operativos, estos aumentaron en +127.1% (+US\$ 10.7 MM) respecto a sep-18 consumiendo así el 29.9% de los ingresos, esto sustentado en el castigo por deterioro de activos de largo plazo ya mencionado en +US\$ 10.4 MM, la actualización de tasa de cierre de mina, derechos y baja de propiedades en +US\$ 2.5 MM; compensando este efecto la reducción en gastos de exploración y administrativos en -US\$ 2.2 MM. De esta manera, la utilidad operativa se ubicó en -US\$ 20.5 MM, retrocediendo de forma importante en términos interanuales.

Respecto al resultado financiero neto, este fue menor en -US\$ 1.2 MM debido al incremento importante de los gastos financieros relacionados a intereses por impuestos y provisión de cierre de minas; así como los menores ingresos derivados de cuentas remuneradas y depósitos a plazo. De esta forma, luego de impuestos, la Utilidad Neta a sep-19 resultó en US\$ - US\$ 17.5 MM<sup>29</sup>.



## Rentabilidad

Dada la menor generación operativa acumulada al presente corte, los indicadores de rentabilidad se vieron impactados. De esta manera, indicadores importantes como el EBITDA, ROE y ROA anualizados<sup>30</sup> retrocedieron situándose en -US\$ 7.9 MM, -32.8% y -17.9%, respectivamente (sep-18: US\$ 20.2 MM, 6.1% y 3.2%). De la misma forma, los márgenes anualizados (bruto, operativo y neto) descendieron a valores negativos de -3.4%, -27.9% y -25.8% respectivamente (sep-18: 19.8%, 7.1% y 4.1%).

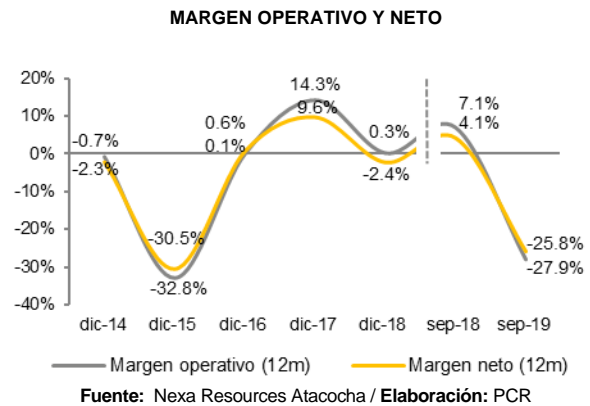
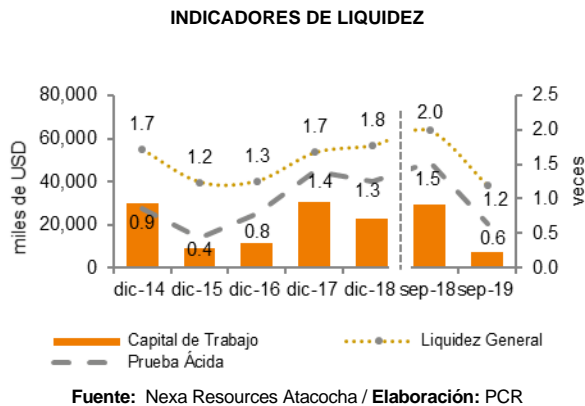
<sup>28</sup>Cash Cost acumulado: Costo Operativo Total (9m)/ Mineral Tratado Total (9m).

<sup>29</sup>Utilidad Neta anualizada: US\$ - 20.8 MM.

<sup>30</sup>Sin considerar el gasto por deterioro de activos, el EBITDA, ROE y ROA serían: US\$ 2.5 MM, -16.4% y -9.0%.

## Liquidez y Flujo de Efectivo

Pese al retroceso de la generación operativa, los indicadores de liquidez continuaron ubicándose en niveles adecuados, ello considerando el cambio de estructura para las provisiones de cierre de mina que incrementaron el pasivo corriente; además, cuenta con adecuado nivel de efectivo y equivalentes (US\$ 20.7 MM) que le permite cubrir por sí sola gran parte de sus pasivos de corto plazo, permitiéndole operar con un nivel de capital de trabajo de US\$ 7.5 MM, generando así un ratio corriente de 1.2x<sup>31</sup>, menor al nivel de sep-18 (2.0x) y al promedio de los cierres durante el periodo de estudio (1.55x)<sup>32</sup>.



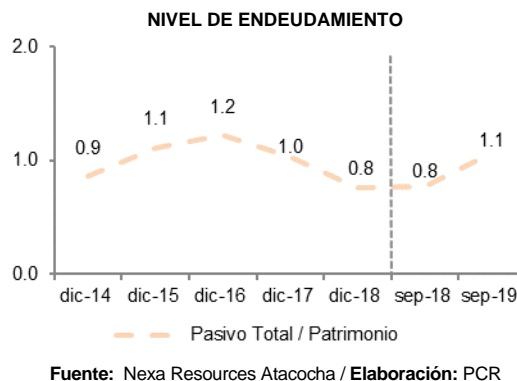
Por otro lado, el flujo final de caja generado a sep-19 fue negativo por -US\$ 11.2 MM respecto al saldo de inicios de año, sin embargo fue menos negativo que el registrado a sep-18 (-US\$ 19.7 MM); este sustentado en la menor generación operativa del período, pago de impuestos diferidos al corte, pago a proveedores y otros tributos; dado esto, las salidas de flujo operativas no fueron compensadas por la devolución de las provisiones por deterioro de activos e impuesto a las ganancias, depreciación y amortización, que no implicaron salidas de caja; así como la mayor cobranza a clientes; generando que el FCO<sup>33</sup> sea negativo por -US\$ 5.2 MM. Respecto al flujo de inversiones, este fue de US\$ - 5.7 MM, monto menor al de sep-18 (-US\$ 11.6 MM) y se originaron por menores trabajos en curso.

Finalmente, se registraron flujos provenientes de actividades de financiamiento por US\$ - 0.3 MM sustentados en el pago del capital de pasivos por arrendamientos operativos (cambio contable), con lo que considerando la posición inicial de caja de la Compañía, el saldo total de efectivo se situó en US\$ 20.7 MM<sup>34</sup>, -49.9% menor respecto al de sep-18.

En tanto, el ciclo de conversión de efectivo a sep-19 continuó en terreno negativo, ubicándose en -31 días, siendo menor en términos absolutos al de sep-18 de -93 días, compuesto por una rotación promedio de inventarios de 43 días, y un ciclo de cobranza de 26 días, en contraposición al periodo medio de pago a proveedores que cerró en 100 días, ello evidencia la capacidad de financiar su ciclo operativo de forma más que eficiente.

## Solvencia / Cobertura

La Compañía mantiene un perfil de endeudamiento bajo debido a que no presenta deuda financiera desde el periodo 2015, al presente corte, la principal fuente de fondeo es el pasivo (51.7%) sin embargo, esto se debe a la presión que ejercen los resultados acumulados negativos en el patrimonio respecto a cortes previos en parte al mencionado ajuste por deterioro de activos de largo plazo y la caída interanual de los precios internacionales de los metales. Consecuentemente, al corte de evaluación el indicador de apalancamiento cerró en 1.1x, el cual es bajo y se encuentra por encima del promedio histórico durante el periodo de estudio (1x).



<sup>31</sup>Sin considerar el cambio de estructura en la provisión de cierre de mina, el ratio de liquidez estaría en 1.6x.

<sup>32</sup>Promedio de Liquidez General de dic-14 a dic-18.

<sup>33</sup>Flujo de Caja Operativo.

<sup>34</sup>Incluye ganancia por diferencia de cambio del Efectivo y Equivalentes.

## Instrumentos Clasificados

El capital social de la Compañía al 30 de septiembre del 2019 se encontró representado por 520,914,220 acciones comunes con derecho a voto, denominadas Clase "A" (ATACOAC1), y 423,891,503 acciones comunes sin derecho a voto, denominadas Clase "B" (ATACOB1) y dada la disminución del capital social acordada por la JGA el 28.03.18, su valor nominal cambió de S/ 0.37 a S/ 0.20 por acción.

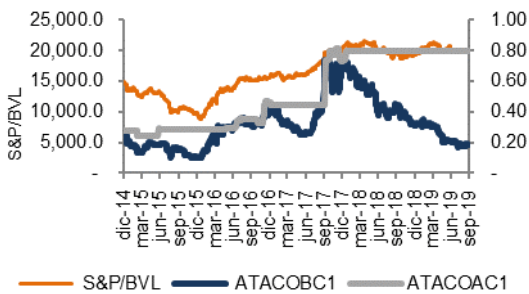
En cuanto al desempeño de sus valores en el mercado, se aprecia que en el caso de las acciones clase "B", la tendencia de recuperación que venía exhibiendo desde el segundo semestre 2017 se vio afectada por los menores precios internacionales de los metales base que disminuyeron desde marzo 2018 por las tensiones comerciales, especialmente en el caso del zinc y plomo; y por la reducción del valor nominal de las acciones ya comentado.

Durante el 3T19, se ha observado que respecto al precio del zinc, aún hay incertidumbre sobre la mejoría de indicadores manufactureros de China; respecto al plomo, se observó un problema en la producción de Australia que afectó positivamente al precio, sin embargo, la demanda sigue baja principalmente en el mercado automotriz; respecto al cobre, se observaron problemas en la oferta dado problemas sociales en Perú y menores leyes en la producción chilena, compensado por las bajas expectativas de consumo en china, la cual haría que no exista mucha variación para el cierre de año.

De esta manera, a sep-19 el precio de cierre fue de S/ 0.19, -58.0% menos que en sep-18 (S/ 0.44) debido al mencionado efecto de las tensiones comerciales en la cotización de los minerales que oferta, débiles indicadores productivos en las economías desarrolladas y menores resultados operativos. En cuanto a la presencia bursátil, esta se ubicó en 50.5%, siendo menor al 83.9% registrado un año atrás. Cabe resaltar que dicha acción tiene una frecuencia de negociación de 75%.

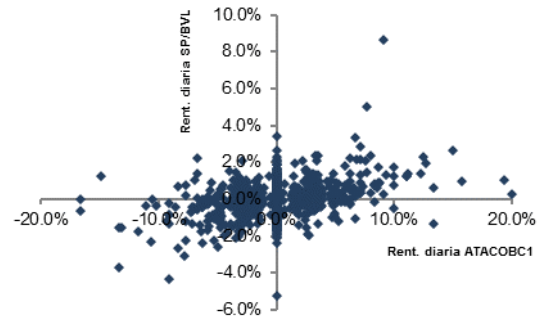
La capitalización bursátil<sup>35</sup> a sep-19 fue de S/. 78 MM, siendo S/. 189 MM en sep-18<sup>36</sup>. Por otro lado, se calculó una sensibilidad respecto al mercado (beta) de 1.5837 para dichas acciones a sep-19, mostrando una alta correlación con el riesgo sistémico (se utilizó como *benchmark* el índice IGBVL). Así mismo, se observa una tendencia negativa en cuanto a los rendimientos YTD de -42.2%, lo que evidencia una menor ganancia por precio respecto a dic-18 y de forma interanual, dado que continúa la volatilidad en términos de precios de los metales.

EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE ATACOB1, ATACOAC1, S&P/BVL



Fuente: BVL/ Elaboración: PCR

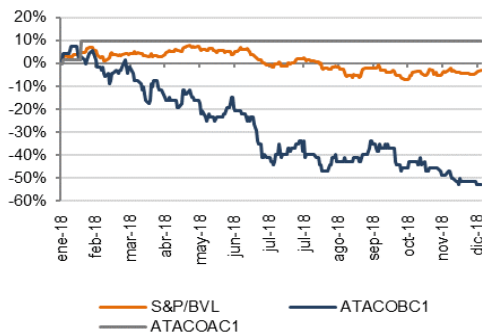
BETA DE LA ACCIÓN ATACOB1: 1.5837



Fuente: BVL/ Elaboración: PCR

Por su parte, las acciones clase "A" no tuvieron presencia bursátil en el mercado<sup>37</sup>, manteniéndose el precio en S/ 0.80 desde abr-18 y la capitalización bursátil alcanzó los S/ 416 MM.

RENTABILIDAD YTD DE ATACOB1, ATACOAC1, S&P/BVL



Fuente: BVL/ Elaboración: PCR



Fuente: BVL/ Elaboración: PCR

<sup>35</sup> Fuente: BVL- Boletín del 30 de septiembre del 2019.

<sup>36</sup> Fuente: BVL- Boletín del 28 de septiembre del 2018.

<sup>37</sup> Fuente: BVL- Boletín del 30 de septiembre del 2019.

### Política de Dividendos

La política de dividendos indica distribuir hasta el 100% de las utilidades de libre disposición generadas en cada ejercicio anual. La conveniencia de la distribución y el monto serán definidos por el Directorio, en base a la disponibilidad de fondos, al equilibrio financiero y a su plan de crecimiento. Asimismo, 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, conforme con lo establecido en la Ley General de Sociedades. En cuanto a las utilidades generadas en el periodo 2017, el 28 de marzo del 2018 la JGA aprobó transferir US\$ 10.0MM a la cuenta de resultados acumulados y US\$ 0.7MM a la reserva legal. A sep-19, no hubo entrega de derechos.

**Anexo**

NEXA RESOURCES ATACOCCHA S.A.A.							
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles US\$)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	sep-18	sep-19
Efectivo y Equivalentes	25,072	14,828	34,315	61,252	31,988	41,437	20,777
Cuentas por Cobrar Comerciales	10,742	1,307	408	2,141	4,921	3,456	3,579
Activo Corriente	71,282	46,516	55,010	75,627	52,048	58,546	46,034
Activo No Corriente	79,234	76,643	75,840	65,413	66,363	67,055	57,187
Activo Total	150,516	123,159	130,850	141,040	118,411	125,601	103,221
Cuentas por Pagar Comerciales	22,190	24,038	21,334	22,034	21,428	22,872	19,828
Otras Cuentas por Pagar	2,724	1,793	2,856	4,472	3,657	4,924	3,560
Pasivo Corriente	41,583	37,650	43,897	45,243	29,312	29,404	38,531
Pasivo No Corriente	28,149	27,243	28,143	26,274	21,695	25,446	14,796
Total Pasivo	69,732	64,893	72,040	71,517	51,007	54,850	53,327
Capital	199,005	199,005	199,005	111,563	60,304	60,304	60,304
Patrimonio Total	80,784	58,266	58,810	69,522	67,404	70,750	49,894
Deuda Financiera	612	-	-	-	-	-	-
Sobregiros y Ptmos Bancarios	-	-	-	-	-	-	-
CP deuda Estructural	612	-	-	-	-	-	-
LP deuda Estructural	-	-	-	-	-	-	-
ESTADO DE RESULTADOS (Miles USD)							
Ingresos Operacionales	98,694	73,774	96,940	112,000	90,087	73,490	64,135
Costos Operacionales	91,204	86,172	81,699	81,802	80,739	62,789	65,507
Gastos Operacionales	8,175	11,828	15,173	14,150	9,086	8,437	19,163
Resultado de Operación	-685	-24,226	68	16,048	262	2,264	-20,535
Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio	-2,240	-22,491	544	10,712	-2,118	1,228	-17,510
EBITDA (del periodo)	22,480	-7,866	11,752	29,262	12,842	11,780	-8,969
EBITDA y Cobertura							
Ingresos Operacionales (12 meses)	98,694	73,774	96,940	112,000	90,087	103,741	80,732
EBIT (12 meses)	-685	-24,226	68	16,048	262	7,322	-22,537
Depreciación y Amortización (12 meses)	23,165	16,360	11,684	13,214	12,580	12,949	14,630
EBITDA (12 meses)	22,480	-7,866	11,752	29,262	12,842	20,271	-7,907
Gastos Financieros (12 meses)	972	363	1,368	920	845	836	1,764
Utilidad Neta (12 meses)	-2,240	-22,491	544	10,712	-2,118	4,238	-20,856
EBIT/Gastos Financieros 12m	-0.7	-66.7	0.0	17.4	0.3	8.8	-12.8
EBITDA/Gastos Financieros 12m	23.1	-21.7	8.6	31.8	15.2	24.2	-4.5
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda	14.2	-21.7	8.6	31.8	15.2	24.2	-4.5
Deuda Financiera / EBITDA 12m	27.2	-	-	-	-	-	-
INDICADORES FINANCIEROS							
Solvencia y Cobertura							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.60	0.58	0.61	0.63	0.57	0.54	0.72
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.40	0.42	0.39	0.37	0.43	0.46	0.28
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Deuda Financiera / Patrimonio	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Pasivo Total / Patrimonio	0.86	1.11	1.22	1.03	0.76	0.78	1.07
Pasivo Total / Capital Social	0.35	0.33	0.36	0.64	0.85	0.91	0.88
Deuda Financiera / EBITDA 12m	27.22	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
EBITDA / (Gast F. + Deuda F CP) - 12m	14.19	-21.67	8.59	31.81	15.20	24.25	-4.48
Rentabilidad							
Margen bruto (12m)	7.6%	-16.8%	15.7%	27.0%	10.4%	19.8%	-3.4%
Margen operativo (12m)	-0.7%	-32.8%	0.1%	14.3%	0.3%	7.1%	-27.9%
Margen neto (12m)	-2.3%	-30.5%	0.6%	9.6%	-2.4%	4.1%	-25.8%
ROA (12 meses)	-1.5%	-18.3%	0.4%	7.6%	-1.8%	3.2%	-17.9%
ROE (12 meses)	-2.8%	-38.6%	0.9%	15.4%	-3.1%	6.1%	-32.8%
Liquidez							
Liquidez General	1.71	1.24	1.25	1.67	1.78	1.99	1.19
Prueba Ácida	0.86	0.43	0.79	1.40	1.26	1.53	0.63
Capital de Trabajo	29,699	8,866	11,113	30,384	22,736	29,142	7,503
Días Inventario	65	69	57	44	33	33	43
Días Promedio de Cobro	69	47	19	18	27	27	26
Ciclo Operativo	134	116	76	62	60	60	69
Días de Pago a Proveedores	140	145	164	170	135	153	100
Ciclo de Conversión de Efectivo	-5	-30	-88	-108	-74	-93	-31
INDICADORES DE MERCADO							
ATACOBC1							
Precio promedio S/	0.22	0.16	0.28	0.49	0.48	0.54	0.29
Precio de cierre S/	0.25	0.10	0.40	0.68	0.32	0.44	0.19
Utilidad por acción	-0.01	-0.05	0.00	0.03	0.00	0.00	-0.04
Precio cierre / Utilidad por Acción (P/E)	-47.72	-1.90	311.68	26.91	-64.04	151.88	-4.48
Capitalización bursátil (S/ MM)	106.89	42.76	169.56	288.25	135.65	186.51	78.42
Frecuencia de negociación	89.3%	77.0%	85.0%	78.3%	75.4%	100.0%	75.0%
Nro de Acciones Comunes en circulación	427,550,310	427,550,310	423,891,503	423,891,503	423,891,503	423,891,503	423,891,503
ATACOAC1							
Precio promedio S/	0.26	0.27	0.32	0.52	0.80	0.78	0.80
Precio de cierre S/	0.28	0.29	0.46	0.73	0.80	0.80	0.80
Utilidad por acción	0.00	-0.04	0.00	0.02	0.00	0.00	-0.03
Precio cierre / Utilidad por Acción (P/E)	-66.82	-6.82	440.48	35.50	-196.76	339.36	-23.80
Capitalización bursátil (S/ MM)	149.68	153.42	239.62	380.27	416.73	416.73	416.73
Frecuencia de negociación	5.2%	1.2%	4.9%	6.7%	2.1%	0.0%	0.0%
Nro de Acciones Comunes en circulación	534,557,407	534,557,407	520,914,220	520,914,220	520,914,220	520,914,220	520,914,220

Fuente: Nexa Resources Atacocha/BVL / Elaboración: PCR