



## **COMPAÑÍA MINERA MILPO S.A.A.**

<b>Instrumentos Financieros Clasificados</b>	<b>Emisiones</b>	<b>Clasificaciones Vigentes</b>
Acciones Comunes		1ra Categoría
Acciones de Inversión		1ra Categoría

Analista responsable : Angie Watanabe  
E-mail : awatanabe@classrating.com

**Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo ratifica categoría de riesgo a las Acciones Comunes y de Inversión de Compañía Minera Milpo S.A.A.**

Comprende S/. 332.9 millones en valores negociables.

Lima, 09 de julio del 2004.- **Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo** revisó la información financiera consolidada preliminar al 31 de marzo del 2004 de Compañía Minera Milpo S.A.A. ("Milpo"), acordando ratificar las categorías de riesgo, tanto a las Acciones Comunes como a las Acciones de Inversión como de Primera (1ra) Categoría.

### ***Reseña Histórica***

La Compañía Minera Milpo S.A.A. ("Milpo") fue constituida en abril de 1949, teniendo como objeto social la extracción, concentración y comercialización de minerales polimetálicos en la mina El Porvenir, Pasco.

En octubre de 1999, Milpo adquirió la totalidad de las propiedades mineras de Glamis Gold Ltd., ubicadas en Antofagasta (Chile); entre las cuales se encuentra la Compañía Minera Rayrock, empresa titular de la mina Iván y los derechos mineros de Sierra Valenzuela.

En diciembre del 2000, la Junta General de Accionistas acordó realizar la Oferta Pública de Intercambio de las acciones de inversión por acciones comunes clase B (sin derecho a voto), las cuales tuvieron carácter transitorio por un plazo de 2 años contados desde la fecha de emisión.

Entre mayo y junio del 2001, la Oferta Pública de Intercambio fue realizada, determinando un nuevo monto del Capital Social ascendente a S/. 307'092,278, dividido en 18'520,096 acciones comunes Clase "A" y 8'619,649 acciones comunes Clase "B", con un valor nominal de S/. 11.31522341 cada una, respectivamente, mientras que la cuenta Acciones de Inversión quedó reducida a S/. 4'565,592, representada por 4'034,910 acciones de inversión, con un valor nominal de S/. 1.131522636 cada una.

Luego de haberse cumplido los dos años de vigencia de las acciones comunes Clase B, en mayo del 2003, en sesión de Directorio se acordó modificar el artículo 2.02 del Estatuto de la compañía, mediante la cual se establece una sola clase de acción común, unificando las dos clases de acciones comunes vigentes a esa fecha.

En agosto del 2003, Milpo realizó la inscripción de sus nuevas acciones comunes, como consta en el asiento N° B00003 de la Partida N° 02446588 del Registro de Personas Jurídicas de Lima. Posteriormente, en octubre del 2003, se deslistaron las Acciones Comunes Clase A y Clase B y listaron las nuevas Acciones Comunes en la Bolsa de Valores de Lima, siendo inscritas en CONASEV, mediante la Resolución Gerencial CONASEV N° 075-2003-EF/94.10 del 7 de noviembre del 2003.

Todos los propietarios de las nuevas acciones comunes de Milpo poseen todos los derechos de las acciones pagadas, contando con voz y voto en las Juntas de Accionistas.

### ***Negocios***

La Compañía Minera Milpo S.A.A. cuenta con dos operaciones mineras en actividad: (i) El Porvenir, ubicado en Yanacancha, Pasco, Perú; e (ii) Iván, ubicada en Antofagasta, Chile.

En el año 1949, Milpo inició las operaciones de su principal complejo minero-metalúrgico "El Porvenir", donde se ubica una planta que produce concentrados de plomo, zinc y cobre, con contenidos de oro y plata. En el año 2003, esta planta alcanzó un promedio diario de tratamiento de 3,600 TM de minerales, nivel más alto de su historia. En el primer trimestre del presente ejercicio, el nivel de mineral tratado ascendió a 303,919 TM, cifra 4.5% menor respecto a similar periodo del año 2003. Este menor nivel de tratamiento de mineral determinó que la producción de concentrados de zinc, plomo y cobre disminuyera en 7.20%, 37.34%, y 19.6%, frente al obtenido en los primeros tres meses del año anterior, respectivamente.

A finales del año 2003, Milpo culminó la profundización de la mina El Porvenir, gracias al cual el nivel de carguío se cambió, de -820 m., a -1205 m. Este proyecto involucró una inversión aproximada de US\$ 20.0 millones efectuada durante los dos últimos ejercicios. Durante el primer trimestre del presente año 2004, Milpo continuo realizando trabajos de profundización de la mina (US\$ 1.8 millones).

Con respecto a la operación de Iván, ésta comprende la explotación en minería subterránea (óxidos y sulfuros) y la compra de minerales a terceros, los cuales son procesados en pilas de lixiviación. Posteriormente, se obtienen cátodos tipo A (alta pureza) en la planta de extracción por solventes y electrodeposición. En los primeros tres meses del presente ejercicio, la operación de Iván produjo 2,396 TM de cátodos de cobre, cifra 26.8% superior respecto al mismo periodo del año anterior.

Adicionalmente a estas dos operaciones mineras, la Compañía Minera Milpo cuenta con una importante cartera de proyectos, destacando entre ellos: Cerro Lindo (yacimiento de cobre, plomo y zinc - Ica), Chapi (mina de cobre - Arequipa), Hilarión (mina polimetálica - Ancash) y Pukaqaqa (mina de cobre y oro - Huancavélica).

En el caso del proyecto Cerro Lindo, Milpo es titular del 100% de éste. El proyecto comprende una operación subterránea polimetálica con una capacidad de tratamiento por flotación diaria de 5,000 TM e involucrará una inversión total aproximada ascendente a US\$ 65 millones. Durante el primer trimestre del presente año, Milpo inició los trabajos de ingeniería básica, tanto de la planta concentradora, como del suministro de agua y de la generación de energía eléctrica a gas. En julio del 2004, el Ministerio de Energía y Minas aprobó el Estudio de Impacto Ambiental del Proyecto Minero Cerro Lindo. Asimismo, Milpo se encuentra a la espera de la aprobación de la extensión del plazo del Contrato de Garantías y Medidas de Promoción a la Inversión para ejecutar este proyecto bajo el marco legal de este contrato.

En el Proyecto Chapi, durante el año 2003 y en el primer trimestre de 2004, Milpo realizó exploraciones, ubicando reservas de recursos de 22'471,971 TM entre sulfuros y óxidos. La inversión total en la puesta en marcha de este proyecto fluctúa entre US\$ 11 millones y US\$ 15 millones durante el año 2004, iniciando operaciones en el ejercicio 2005. La futura operación de Chapi producirá diariamente 80 TM de sulfato de cobre, los cuales serán refinados en la planta ubicada en Iván.

Con respecto a los otros proyectos Hilarión y Pukaqaqa, Milpo tiene contemplado realizar un programa de perforaciones en ambos casos durante el año 2004. Asimismo, La Compañía Minera Milpo es propietario de 99.36% de la empresa Gestión Minera S.A. (GEMIN), la cual se dedica a prestar servicios mineros a Milpo y a terceros.

Milpo ha puesto en marcha un programa de optimización de procesos para aumentar la eficiencia y la seguridad dentro de la organización. En el marco de este programa, en el año 2002, Milpo logró la renovación de la certificación de su Sistema de Gestión Ambiental ISO 14001, y culminó la ejecución de once proyectos de protección ambiental correspondientes al Programa de Adecuación al Medio Ambiente ("PAMA"), mientras que, en el año 2003, se inició la puesta en operación del Sistema de Gestión de Riesgos OHSAS 18001 y la Norma ISO 9001: 2000. Al culminar la implementación de éstos, Milpo contará con un Sistema Integrado de Gestión.

### **Situación Financiera**

Durante el primer trimestre del 2004, los ingresos consolidados de la Compañía Minera Milpo ascendieron a S/. 79.9 millones, cifra 24.71% superior respecto a los registrados en similar periodo del año anterior, gracias a mayores cotizaciones internacionales de los metales, a pesar del menor volumen producido en dicho periodo.

En los primeros tres meses del presente ejercicio, los precios del zinc, cobre y plomo continuaron en alza, alcanzando unas cotizaciones promedios de US\$ 1070.99, US\$ 2738.84 y US\$ 845.07, cifras 36.30%, 64.70% y 84.29% superiores, respectivamente, al ser comparadas con las registradas en el mismo periodo del ejercicio 2003.

Con respecto a los costos de ventas, éstos fueron de S/. 46.9 millones, lo que representa un incremento de 25.24%, respecto al registrado en el primer trimestre del año anterior, a consecuencia de los costos correspondientes a la mayor profundización de la mina (-1,160). Debido a estos gastos no recurrentes, el "cash cost" promedio de la mina El Porvenir en los primeros tres meses del 2004 ascendió a US\$ 21.18/TM, cifra US\$ 3.05 mayor que el promedio registrado en el año 2003. En el caso del "cash cost" de la mina Iván, éste ascendió a US\$ 0.81/libra, lo que representó un incremento de 19.11%, al compararse al promedio del ejercicio anterior.

Los gastos de ventas y administración disminuyeron en 24.69%, gracias a la continuidad del "Programa de Austeridad y Eficiencia", que involucra la optimización de los recursos humanos (oficina principal y operaciones mineras); la racionalización y el mejor control de los gastos en el consumo de suministros; el mejoramiento de los contratos con los proveedores, entre otros;

así como por los cambios tecnológicos efectuados en sus operaciones mineras.

Esto generó un resultado operativo consolidado entre enero y marzo del 2004 ascendente a S/. 25.1 millones, cifra 45.17% mayor que el obtenido en similar periodo del año anterior.

La adopción de la NIC 39 que obliga a incluir el resultado no realizado por instrumentos y principalmente el cambio de la tasa de tributación del Impuesto a la Renta (de 6% a 20%) determinaron que la utilidad neta de Milpo ascendiera a S/. 13.6 millones, cifra superior en 2.73% a la registrada en el primer trimestre del año pasado. Es así como el nivel de rentabilidad patrimonial fue de 23.02%, 1.95 puntos porcentuales más que el ejercicio del 2003.

Con respecto al nivel de endeudamiento, al cierre del primer trimestre del 2004, Milpo muestra una reducción, pasando de 1.70 en diciembre del 2003, a 1.30 veces, gracias a la reducción de cuentas por pagar, a pesar del aumento en la cuenta correspondiente a instrumentos derivados por la adopción de la NIC 39.

Por otro lado, Compañía Minera Milpo registró un mayor nivel de liquidez, respecto al cierre del ejercicio 2003, 1.32 veces versus 0.82 veces, como resultado de la venta de las acciones de la compañía.

Asimismo, el índice de cobertura histórica, gracias al buen desempeño operativo de la compañía, viene incrementándose desde el ejercicio anterior, pasando de 6.82 a diciembre del 2003, a un nivel de 7.55 a marzo del 2004, cifra que confirma la capacidad de Milpo de cubrir con su margen operativo, las obligaciones correspondientes a sus gastos financieros proyectados.

Indicadores	2000	2001	2002	2003	Mar.2004
Resultado Operacional / Ventas	10.19%	5.62%	19.92%	26.99%	33.70%
Utilidad / Ventas	3.18%	1.26%	8.12%	15.96%	17.00%
Rentabilidad Patrimonial	3.58%	1.20%	7.87%	21.07%	23.02%
Liquidez	2.01	0.74	1.44	0.82	1.32
Deuda / Patrimonio	0.67	0.91	1.33	1.70	1.30
Índice de Cobertura de Intereses	4.44	5.30	4.80	6.82	7.55

### **Perspectivas**

Las perspectivas de la Compañía Minera Milpo S.A.A. dependen en forma importante de las cotizaciones internacionales del zinc, cobre y plomo, las cuales se ubican en niveles superiores respecto a los observados en los últimos tres años. Esta tendencia positiva ha sido consecuencia del crecimiento económico de los países desarrollados y de China.

Milpo cuenta con procesos tecnológicos eficientes, logrando alcanzar costos operativos menores a los observados en años anteriores, lo que ha permitido a la compañía reducir su exposición ante el riesgo permanente de las fluctuaciones de los precios internacionales de los minerales. Asimismo, Milpo mantiene una política pro activa de ventas utilizando esquemas de coberturas y otros procedimientos para no depender de las fluctuaciones de las cotizaciones en el mercado internacional.

La culminación de la profundización de la mina El Porvenir amplia el horizonte de vida de esta operación minera hasta el año 2010 a un ritmo de extracción de 1.2 millones TM anuales de minerales. Respecto a su proyecto Cerro Lindo, la compañía logró la aprobación del Estudio de Impacto Ambiental de este proyecto, dando luz verde a la operación.

En lo que se refiere a la reciente promulgación de la Ley de Regalías Mineras, cabe indicar que en principio Milpo no estará afectada a ella, al contar con un convenio de estabilidad firmado con el Estado Peruano.

Sin embargo, el precio promedio de las acciones comunes de Milpo, al igual que el resto de empresas mineras, disminuyó de S/. 23.58 en abril, a S/. 19.69 en mayo del 2004. Es de señalar que desde noviembre del 2003 Milpo cuenta con una única acción común, hecho que permite la consolidación de una estructura accionaría más atractiva para potenciales inversionistas.

Lo antes mencionado unido al buen desempeño financiero de la Compañía Minero Milpo S.A.A., a la probada capacidad gerencial, a la calidad de su cartera de prospectos y proyectos, y a la tendencia positiva en el comportamiento de sus reservas de minerales, respalda las categorías de clasificación de riesgo otorgadas.