



COMPAÑÍA MINERA MILPO S.A.A.

Instrumentos Financieros Clasificados	Emisiones	Clasificaciones Vigentes
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/. 378.8 millones en valores negociables.

Lima, 12 de enero del 2005.- **Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo** revisó la información financiera consolidada al 30.09.2004 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") se constituyó en el año 1942, dedicándose a la extracción, a la concentración y a la comercialización de los minerales polimetálicos provenientes de la mina El Porvenir, Pasco.

En octubre de 1999, Milpo amplió sus negocios, a través de la adquisición de todas las propiedades mineras pertenecientes a la empresa Glamis Gold Ltd., ubicadas en Antofagasta (Chile); destacando entre ellas la Compañía Minera Rayrock, la cual es titular de la mina Iván y los derechos mineros de Sierra Valenzuela.

En diciembre del 2000, la Junta General de Accionistas de Milpo 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.

Al cumplirse los dos años de vigencia de las acciones comunes Clase B, en sesión de Directorio del mes de junio del 2003, se acordó modificar el artículo 2.02 del Estatuto de la compañía, estableciendo 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. 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.

El 28 de setiembre del 2004, la empresa mexicana Industrias Peñoles S.A. de C.V. efectuó una Oferta Pública de Adquisición ("OPA") por 51% de acciones comunes representativas del capital social de la Compañía Minera Milpo S.A.A. Ante esto, en sesión de Directorio celebrado el 6 de octubre del 2004, se acordó desestimar la oferta, al considerar que el precio por acción ofrecido se encuentra por debajo del valor fundamental de Milpo.

En Sesión de Directorio del 7.10.2004, se acordó el pago de dividendos por un monto total de US\$ 1.9 millones, a cuenta de las utilidades del ejercicio 2004. Los titulares de acciones comunes recibirán US\$ 0.06 por cada acción y los titulares de acciones

de Inversión recibirán US\$ 0.006 por cada acción.

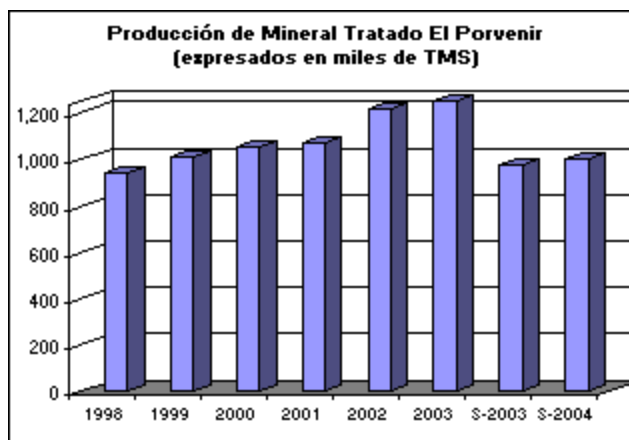
Por otro lado, a fines del 2004, la Compañía Minera Milpo S.A. decidió vender su participación accionaria en Compañía Minera Atacocha S.A. (15.82%), teniendo como fin destinar esos recursos al futuro desarrollo de sus proyectos mineros.

Negocios

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

En 1949, la Milpo inició las operaciones de su principal complejo minero - metalúrgico "El Porvenir", el que cuenta con una planta donde se producen concentrados de plomo, zinc y cobre, con contenidos de oro y plata.

Al mes de setiembre del 2004, la planta de El Porvenir trató 999,461 TMS (versus 975,758 TMS al 30.09.2003), alcanzando niveles superiores a 4,000 TM diarias de minerales desde junio del 2004 (versus 3,600 TM en promedio en el ejercicio 2003).



Con respecto a las producciones de concentrados de zinc, plomo y cobre, a setiembre del 2004, éstas ascendieron a 128,293 TMS, 17,868 TMS y 2,852 TMS, respectivamente.

Luego de dos años de trabajos e involucrando una inversión total de US\$ 20 millones, a finales del año 2003, Milpo culminó la profundización de la mina El Porvenir, cambiando el nivel de carguío, de -820 m., a -1205 m. Paralelamente, en el año 2003, Milpo invirtió US\$ 2.3 millones en mejoras en su capacidad de producción, optimizando los circuitos de flotación y filtrado de los minerales, incrementando la capacidad de molienda del zinc y repotenciando el circuito de chancado secundario y terciario, entre otros trabajos. Durante el periodo analizado, la Compañía ha enfocado sus trabajos en la mina El Porvenir en trabajos relacionados con la profundización de la mina, invirtiendo alrededor de US\$ 4.1 millones. Asimismo, la Compañía invirtió US\$ 1.1 millones en adquisición de activos fijos.

En la operación minera Ivan, Milpo se dedica a la explotación en minería subterránea de óxidos y sulfuros, mediante el proceso de lixiviación, y la compra de éstas a terceros, para su posterior procesamiento en la planta de extracción por solventes y electrodeposición, obteniendo cátodos tipo A (alta pureza). Durante los tres primeros trimestres del 2004, la operación de Iván produjo 7,403 TM de cátodos de cobre, lo que representó un incremento del orden de 20.6% con relación al volumen producido en similar periodo del ejercicio 2003. Al 30.09.2004, la principal inversión en esta operación ha sido la compra de activos fijos por un monto ascendente a US\$ 1.2 millones.

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

En el caso del proyecto Cerro Lindo, Milpo es titular del 100% del mismo. Este proyecto involucrará una operación subterránea polimetálica con una capacidad de tratamiento por flotación diaria de 5,000 TM, lo que requerirá una inversión inicial para operar ascendente a US\$ 65 millones (2005 - 2006), planeando iniciar operaciones en el año 2007. En julio del 2004, el Ministerio de Energía y Minas aprobó el Estudio de Impacto Ambiental del Proyecto Minero "Cerro Lindo", mediante Resolución Directoral N° 325-2004/MEM/AAM.

Con respecto al Proyecto Chapi, éste consiste en la explotación de sulfuros y óxidos, a través del proceso de lixiviación. El volumen de producción estimado diario ascenderá a 20 TM de cátodos de cobre, con una vida útil de 14 años. La puesta en

funcionamiento de la operación de Chapi estará dividida en dos etapas. En la primera sólo se obtendrán cristales de sulfato de cobre para luego ser refinado en la operación Iván (dos años); y, en la segunda, a través de la puesta en marcha de una planta de electrodeposición, se obtendrán cátodos de cobre. Milpo planea iniciar las operaciones en Chapi en el año 2005.

En relación a los otros proyectos Hilarión y Pukaqaqa, la compañía se encuentra analizando la posibilidad de realizar un programa de perforaciones en ambos. Asimismo, la Compañía Minera Milpo es propietaria de 99.36% de la empresa Gestión Minera S.A. (GEMIN), la cual se dedica a prestar servicios mineros a Milpo y a terceros. En agosto del 2004, Milpo adquirió el control de la Compañía Minera La Nacional S.A., empresa titular de concesiones mineras ubicadas cerca de la Unidad Minera El Porvenir.

Por otro lado, el 20.11.2004, el Directorio de Milpo acordó vender 22'724,110 acciones comunes de Compañía Minera Atacocha S.A. de un total de 23'817,875 acciones comunes que se mantenían en propiedad, la cual se realizó el 16.12.2004. En esa misma fecha, se realizó la venta de 1'000,765 acciones comunes adicionales, decisión que fue ratificada por el Directorio del 20.12.2004. A la fecha, Milpo mantiene en propiedad sólo un total de 93,000 acciones comunes de Compañía Minera Atacocha S.A.

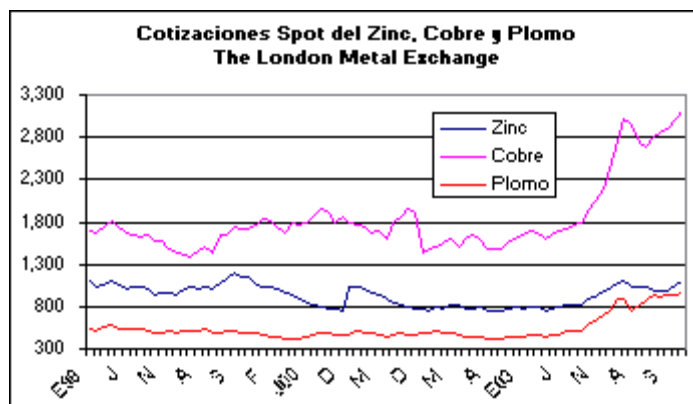
Por otro lado, en ese mismo mes, el Ministerio de Energía y Minas, mediante R.D. N° 480-2004-MEM/DGM, confirmó que la vigencia del Convenio de Garantías y Medidas de Promoción a la Inversión en la Actividad Minera, suscrito entre Milpo y el Estado Peruano, lo permite a la compañía seguir gozando de estabilidad jurídica hasta el año 2012, no siendo afecta a la Ley de Regalías Mineras.

Milpo sigue permanentemente una política de optimización de procesos, con el fin de aumentar la eficiencia y la seguridad dentro de la organización. En el marco de este programa, 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") durante el ejercicio 2002. En el año 2003, Milpo inició la puesta en operación del Sistema de Gestión de Riesgos OHSAS 18001 y la Norma ISO 9001: 2000, los cuales aún no han sido certificados. Al lograrse lo anterior, Milpo contará con un Sistema de Gestión Integrado.

Situación Financiera

Al 30.09.2004, los ingresos de Compañía Minera Milpo S.A. ascendieron a S/. 236.3 millones, monto 10.8% superior en comparación a los registrados en similar periodo del ejercicio 2003. Este aumento fue resultado del alza de las cotizaciones de los metales y por el mayor volumen producido en ambas operaciones mineras.

Cabe señalar que, como resultado del crecimiento económico de China y los países desarrollados, los precios promedios (enero - setiembre del 2004) del zinc, cobre y plomo alcanzaron niveles superiores a los registrados en los últimos ejercicios, ascendiendo a US\$ 1,025.8, US\$ 2790.0 y US\$ 862.6, respectivamente (+29.77%, +65.51% y +80.88%, respecto a las cotizaciones promedios al 30.09.2003).



Al mes de setiembre del 2004, Milpo registró costos de ventas ascendentes a S/. 137.6 millones, monto 6.0% superior respecto a los registrados en los primeros nueve meses del año anterior, producto del mayor volumen de producción. En cambio los gastos de administración y ventas disminuyeron en 8.4%, gracias a la puesta en práctica de políticas de optimización de gastos: racionalización y mejor control de los gastos en el consumo de suministros, uso eficiente de los recursos humanos (oficina principal y operaciones mineras), mejoramiento de los contratos con los proveedores, entre otros. Esto determinó un resultado operativo consolidado ascendente a S/. 78.2 millones al 30.09.2004, cifra 28.3% superior en relación a similar periodo del ejercicio anterior.

Sin embargo, a pesar de la reducción observada en gastos financieros y los dividendos recibidos, el resultado no operativo de

Milpo al 30.09.2004, fue negativo, - S/. 38.9 millones (versus - S/. 17.5 millones al 30.09.2004), producto principalmente de la pérdida registrada en operaciones con instrumentos financieros y del mayor gasto en exploraciones.

Lo antes mencionado, junto el cambio de la tasa de tributación del Impuesto a la Renta, hizo que la utilidad neta de Milpo ascendiera a S/. 33.0 millones, cifra 14.1% inferior en relación a la registrada al 30.09.2003, determinando menores indicadores de rentabilidad. El nivel de rentabilidad patrimonial pas ó de 19.23% a setiembre del 2003, a 17.02% a setiembre del 2004.

A setiembre del 2004, el "cash cost" promedio de la mina El Porvenir ascendió a US\$ 19.54/TMS, cifra 10.6% superior en relación al registrado durante similar periodo del ejercicio 2003. En el caso del "cash cost" promedio al 30.09.2004 de la mina Iván, éste ascendió a US\$ 0.90/libra, monto 16.7% superior, respecto al promedio registrado al 30.09.2003.

Con respecto al endeudamiento patrimonial, Milpo logr ó disminuir el nivel, pasando de 1.70 veces en diciembre del 2003, a 0.89 veces al mes de setiembre del 2004, como resultado de la reducción de deudas financieras y por las utilidades acumuladas al 30.09.2004, lo que contrarrestó las mayores cuentas por pagar correspondientes a instrumentos derivados por la adopción de la NIC 39.

Es de señalar que el 14.09.2004, la Compañía Minera Milpo S.A.A. firmó un contrato de préstamo con Citibank del Perú S.A. por un monto total de US\$ 30 millones, con plazo de siete años, que incluye dos años de gracia. Estos fondos sirvieron para prepagar parcialmente el préstamo con WestLB, restando con esta entidad una deuda ascendente a US\$ 10 millones.

Asimismo, gracias al prepago del préstamo con WestLB, la participación de los pasivos a corto plazo se ha reducido, de 40.70% del total pasivos al 31.12.2003, a 28.94% al 30.09.2004. Esto determinó, a su vez, un increment ó en el nivel de liquidez de Milpo, de 0.82 en diciembre del 2003, a 1.52 en setiembre del 2004.

En relación al índice de cobertura histórica, éste viene incrementándose desde el ejercicio anterior, alcanzando un nivel ascendente a 10.31 al 30.09.2004 (versus 6.82 al 31.12.2003), lo 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	Set.2004
Resultado Operacional / Ventas	10.19%	5.62%	19.92%	26.99%	33.07%
Utilidad / Ventas	3.18%	1.26%	8.12%	15.96%	13.97%
Rentabilidad Patrimonial	3.58%	1.20%	7.87%	21.07%	17.02%
Liquidez	2.01	0.74	1.44	0.82	1.52
Deuda / Patrimonio	0.67	0.91	1.33	1.70	0.89
Índice de Cobertura de Intereses	4.44	5.30	4.80	6.82	10.31

Perspectivas

Durante el ejercicio 2004, los precios internacionales de los minerales (zinc, cobre y plomo) continuaron alcanzando niveles sólo comparables con los registrados hace más de cuatro ejercicios. Esto se ha producido principalmente producto de la mayor demanda de éstos asociado el crecimiento económico de la República Popular China. En el caso específico del principal producto de la Compañía Minera Milpo S.A., el zinc, la cotización spot de este mineral registró un precio promedio en el periodo enero - setiembre 2004 ascendente a US\$ 1,025.8, cifra 29.8% superior respecto al registrado en el mismo periodo del año anterior, lo que favorece en gran medida la rentabilidad de la empresa.

Es de resaltar la preocupación permanente de Milpo en contar con procesos operativos eficientes, lo cual le ha permitido reducir sus costos y gastos operacionales, mostrando un mejor resultado operativo al 30.09.2004. Esto le permite disminuir su exposición ante posibles fluctuaciones en las cotizaciones internacionales de los minerales. Asimismo, la compañía mantiene una política de ventas bajo esquemas de coberturas y otros procedimientos.

Con respecto al entorno interno, Milpo disfruta de estabilidad jurídica hasta el año 2012 para la operación de su mina El Porvenir, estando exceptuada del pago de regalías mineras, al confirmarse, en agosto del 2004, la vigencia del Convenio de Garantías y Medidas de Promoción a la Inversión en la Actividad Minera, firmado entre Milpo y el Estado Peruano.

En relación a su estructura financiera, en los últimos 18 meses, Milpo ha reducido el total de su deuda de US\$ 60 millones a US\$ 40 millones, consiguiendo mejores condiciones financieras en lo referente a plazos y tasas. Esto le ha permitido incrementar su capacidad de pago de su deuda financiera.

Por otro lado, luego del proceso de unificación de acciones (noviembre del 2003), Milpo cuenta con una sola clase de acción común, lo que hace su estructura accionaria más atractiva para potenciales inversionistas.

Las categorías de clasificación de riesgo otorgadas toman en cuenta la probada capacidad de su administración, la calidad de sus proyectos y la tendencia positiva de sus reservas de mineral.