



COMPAÑIA MINERA MILPO S.A.A.

Instrumentos Financieros Clasificados	Emisiones	Clasificaciones Vigentes
Acciones Comunes		1ra Categoría
Acciones de Inversión		1ra Categoría

Analista responsable : Jocelyn Vergara
E-mail : jvergara@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/. 438.3 millones en valores negociables.

Lima, 21 de octubre del 2005.- Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo revisó la información financiera consolidada al 30 de junio del 2005 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.

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 dos años contados desde la fecha de emisión. Al cumplirse este plazo, 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 en el Registro de Personas Jurídicas de Lima, mientras que, en octubre de ese año, se deslistaron las Acciones Comunes Clase A y Clase B y se 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 (7.11.2003). Los propietarios de estas acciones comunes de Milpo poseen todos los derechos de las acciones pagadas, contando con voz y voto en las Juntas de Accionistas.

En la Junta Obligatoria Anual de Accionistas celebrada en marzo del 2005, se aprobó la capitalización del saldo de utilidades acumuladas correspondientes a los resultados del ejercicio 2004, neto del pago de dividendos efectuado en noviembre, lo que junto a la reexpresión de la Reserva Facultativa, incrementó el Capital Social y la Cuenta de Acciones de Inversión en S/. 59,5 millones, lo que se tradujo en un beneficio de 15,7086% en acciones liberadas, así como en una disminución del valor nominal, tanto de las acciones comunes, como de las acciones de inversión, pasando de S/. 12.08 y S/. 1.20, a S/. 1.00 en ambos casos.

Reseña Histórica

Compañía Minera Milpo S.A.A. ("Milpo") fue constituida en 1949, dedicándose a la extracción, concentración y comercialización de los minerales polimetálicos, principalmente plomo y zinc, provenientes de la mina El Porvenir, ubicada en el departamento de Pasco (Perú).

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

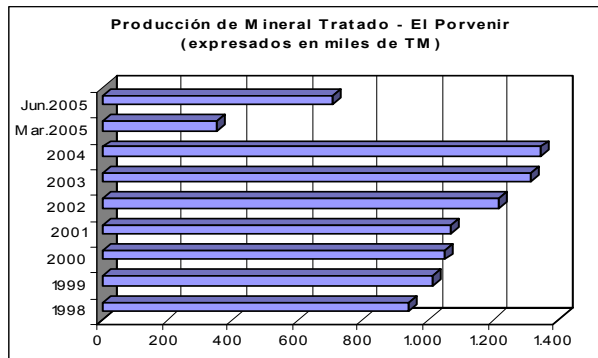
A fines del año 2004, Compañía Minera Milpo S.A. decidió vender su participación accionaria en Compañía Minera Atacocha S.A. (15.82%), teniendo como fin destinar esos recursos al futuro desarrollo de sus proyectos mineros.

Negocios

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.

El complejo minero - metalúrgico "El Porvenir" cuenta con una planta donde se producen concentrados de plomo, zinc y cobre, con contenidos de oro y plata. En el ejercicio 2004, luego de un proyecto de ampliación, la capacidad instalada de la planta se incrementó en 11% de 3,600 TM por día a 4,000 TM diarias. Asimismo, se repotenció el circuito de chancado

secundario y terciario, se implementó un molino para molienda secundaria, y se amplió la capacidad de flotación y filtrado de zinc gracias a la adquisición de un nuevo filtro (inversiones por un total de US\$ 1,5 millones); todo lo que se ha reflejado en mayores volúmenes de producción en el último año y en el primer semestre del presente ejercicio, con 1,3 millones de TM y 707,6 mil TM de mineral tratado respectivamente (+2,2% y +10,7%, respecto a similares periodos de los años previos).

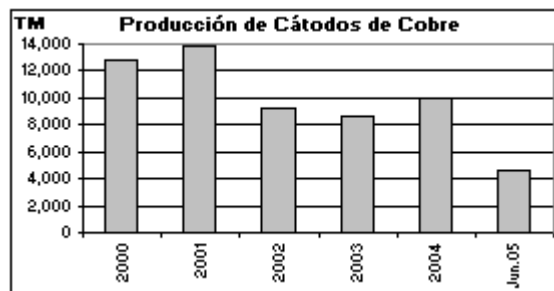


En relación con los concentrados producidos, se obtuvo 84,3 mil TM de zinc (+3,0% respecto a la producción de similar periodo del 2004); 14,0 mil TM de plomo (20,5% por encima de lo reportado al 30/06/2004); y 2,6 mil TM de cobre, lo que significó un incremento de 43,7% respecto a la producción del primer semestre del año previo, gracias a los cambios realizados en el esquema de reactivos, así como en la optimización en el circuito. Ello ha permitido mantener a Milpo la cuarta y sexta posición dentro del conjunto de empresas productoras de concentrados de zinc y plomo, respectivamente.

Con relación a la operación minera Iván, Minera Rayrock Ltda. se dedica a la explotación en minería subterránea de óxidos y sulfuros, mediante el proceso de lixiviación, y la compra de éstos a terceros, para su posterior procesamiento en la planta de extracción por solventes y electrodeposición, produciendo cátodos tipo A (alta pureza), con una capacidad de producción diaria de 40 toneladas de cátodos de cobre.

Durante el año 2004, se potenció la planta de chancado N° 2, ampliando la capacidad total de procesamiento en 30%; se consolidó la compra de minerales a terceros y el contrato de maquila con la Empresa Nacional de Minería (ENAMI); se aplicó un importante cambio en el concepto de lixiviación de óxidos, con pilas dinámicas, de baja altura y periodos de riego no superiores a 45 días (mejora en la recuperación de cobre y baja en el consumo unitario de ácido sulfúrico); y se optimizó la planta de extracción por solventes para aprovechar las mejores concentraciones generadas por los óxidos, aumentando la capacidad de tratamiento de la planta.

Todo ello demandó inversiones en activo fijo por US\$ 1,25 millones, y se reflejó en los volúmenes de producción de cátodos al cierre del 2004, con 22,2 millones de lbs frente a 18,9 millones al 31/12/2003. En el segundo trimestre del 2005, se observó sin embargo una pequeña disminución en la producción de cátodos respecto a los niveles observados a junio del 2004 (-2,6%).



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

El proyecto Cerro Lindo es 100% propiedad de Compañía Minera Milpo S.A.A. 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. Este proyecto involucra una inversión inicial de US\$ 65 millones (2005 - 2007), planeando iniciar la producción de concentrados (zinc, plomo y cobre) en el segundo semestre del 2007. El proyecto Cerro Lindo constará de una operación subterránea polimetálica, con una capacidad de tratamiento por flotación diaria de 5,000 TM. En octubre del 2005 se iniciarán los trabajos de construcción de la mina.

Con relación al Proyecto Chapi, éste consiste en la explotación de sulfuros y óxidos mediante una mina subterránea y otra a tajo abierto, respectivamente, para la posterior obtención de sulfatos de cobre, través del proceso de lixiviación. La puesta en funcionamiento de la operación de Chapi está dividida en dos etapas. En la primera (dos primeros años), se obtendrán cristales pentahidratados de sulfato de cobre para luego ser refinados en la operación Iván (planta de electrodeposición). Mientras se envíen los cristales a Chile, se trabajará en la puesta en marcha de una planta de extracción por solventes y

electrodeposición, demandando una inversión de US\$ 3 millones a US\$ 4 millones (segunda etapa). La inversión total se ha estimado en más de US\$ 15 millones, con recursos medidos de 9,8 millones de TM en sulfuros y 580,5 mil TM en óxidos, con 1,68% y 1,17% de cobre respectivamente, y una vida útil de 14 años.

El 9 de setiembre del 2005, el Ministerio de Energía y Minas aprobó el Estudio de Impacto Ambiental del Proyecto Chapi, de Minera Pampa de Cobre S.A. En el marco de este permiso, la empresa ha anunciado el próximo inicio de operaciones de la primera etapa comenzando con una capacidad de tratamiento diaria de 80 TM de sulfato de cobre. El Proyecto Chapi, está siendo financiado con recursos propios, luego de haber logrado reestructurar su deuda a lo largo del año 2004, mejorando plazos y tasas de interés.

En cambio, respecto al Proyecto Pukaqaqa, Milpo ha firmado un contrato de joint venture con Tiomin Resource Inc. (Canadá) para la exploración conjunta de este proyecto. Milpo mantiene la mayor participación con 51% del Proyecto Pukaqaqa, habiéndose comprometido a realizar la exploración, y llegado el caso, la explotación del mismo. Por su parte, Tiomin Resource Inc. participa con 49% y se ha comprometido a invertir US\$ 2 millones. Al culminar la etapa de inversión inicial, ambas empresas compartirán el costo de las inversiones proporcionalmente. Para el presente ejercicio 2005, se ha programado una campaña de perforación diamantina, con el objetivo de delimitar e incrementar los recursos de alta ley en las zonas de Gaby Breccia, Northern y Southern Blankets.

Con respecto al yacimiento Hilarión, controlado 100% por la compañía, es necesario un programa de perforaciones para evaluarlo en su totalidad. En el 2004, se realizó: (i) un releo completo de todos los testigos de perforación que se rescataron del Proyecto; (ii) una nueva interpretación geológica, y (iii) el inicio de un perfil técnico del Proyecto. Para el presente año se tiene un programa de perforaciones diamantinas con la finalidad de delimitar el cuerpo principal y perforar las extensiones del yacimiento.

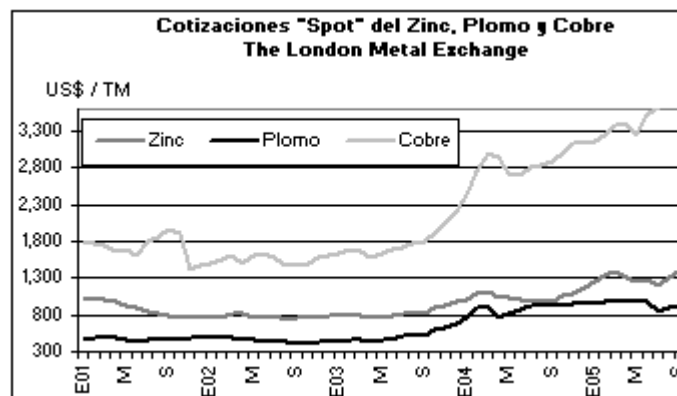
Asimismo, la Compañía Minera Milpo es propietaria de 99.36% de la empresa Gestión Minera S.A. (GEMIN), la cual se dedica a prestar servicios mineros a Milpo y a terceros. En agosto del 2004, Milpo adquirió el control de la Compañía Minera La Nacional S.A., empresa titular de concesiones mineras ubicadas cerca de la Unidad Minera El Porvenir. Por otro lado, la compañía vendió al cierre del 2004, la totalidad de su participación en Compañía Minera Atacocha S.A. (23'817,875 acciones comunes).

En diciembre del 2004 el Ministerio de Energía y Minas, mediante R.D. N° 480-2004-MEM/DGM, confirmó 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 que permite a la compañía seguir gozando de estabilidad jurídica hasta el año 2012, no siendo afecta a la Ley de Regalías Mineras.

Milpo mantiene una política de optimización permanente de procesos con el objetivo de alcanzar una mayor eficiencia y seguridad dentro de los mismos. En este contexto, la compañía logró renovar 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 (2002). Durante el presente año 2005, la compañía continúa implementando el ISO 18001 y el ISO 9001, los que Sistema una vez culminados, se unirán al Sistema de Gestión Ambiental (ISO 14001), contando con un Sistema de Gestión Integrado.

Situación Financiera

Al cierre del primer semestre del 2005, las ventas de Milpo fueron de S/. 187,7 millones, lo que significó un incremento superior a S/. 17 millones respecto a los ingresos registrados en similar periodo del 2004. Ello se explicó a partir de volúmenes superiores de ventas en El Porvenir, junto a una evolución favorable de los precios internacionales de los metales (en el caso de Iván, ello contrarrestó el menor volumen de ventas), particularmente los casos del cobre y del zinc, con incrementos en la cotización promedio respecto a junio del 2004 de +20,6% y +23,6%, respectivamente.



El costo operativo registró por su parte, un aumento respecto a lo alcanzado a junio del 2004, ante los mayores volúmenes de mineral tratado y la mayor producción global alcanzada; lo cual dado la tendencia favorable en los precios internacionales junto a los efectos positivos de economías de escalas y mejoras realizadas en los procesos, fue relativamente menor al crecimiento experimentado por las ventas (+7,1%). Ello se refleja en los ratios de productividad, observándose una disminución importante en la participación del costo de explotación sobre los ingresos, de 59,4% al 30/06/2004, a 54,1% al

cierre del primer semestre del presente año. Asimismo, el “cash cost” neto promedio para el trimestre, particularmente de la unidad El Porvenir, mostró una disminución de 6,3% con respecto al registrado en similar periodo del 2004, descendiendo a US\$ 18,79 por TM.

En cuanto a los gastos administrativos y de ventas se observó un aumento de 11,3% frente a los egresos por este concepto a junio del 2004, principalmente como consecuencia de mayores gastos de ventas, en fletes, embarque y otros, ante el incremento en la tarifa de flete terrestre a nivel nacional y los mayores volúmenes vendidos.

Todo ello resultó en un margen operativo mayor a S/. 70 millones, superior en cerca de 40% respecto a la utilidad operacional del primer semestre del año previo, y equivalente a 37,5% de las ventas del periodo (ratio en 31,8% al 30/06/2004).

El resultado no operativo, no siguió la misma tendencia, con un aumento de la pérdida no operacional de S/. 3 millones (+13,5%), a pesar de la reducción alcanzada en la carga financiera (-18,1%). Ello respondió a menores ingresos extraordinarios, luego de la venta de la inversión mantenida en Atacocha (diciembre del 2004), junto a la suspensión del REI a inicios del presente año (en similar periodo del 2004, ello significó un ajuste favorable para la compañía por más de S/. 1,2 millones).

A la pérdida no operacional, se sumaron mayores egresos tributarios y de participación a los trabajadores, resultando en una utilidad neta a junio del 2005 de S/. 28,9 millones, lo que significó un aumento de 14,0% respecto a los resultados netos del primer semestre del 2004, reflejándose en los ratios de rentabilidad, particularmente relativos a los activos.

Al 30 de junio del 2005, Milpo presentó un incremento en sus activos totales de S/. 43,5 millones, el que se sustentó principalmente en la evolución de sus activos intangibles, por gastos de exploración y desarrollo, así como por la eliminación del costo del crédito mercantil a partir del presente año.

Los pasivos por su parte, presentaron una posición similar al nivel de deuda observado al cierre del 2004. El incremento de otras cuentas por pagar de corto plazo (remuneraciones, participaciones, vacaciones, tributos y dividendos) y el reconocimiento contable de ingresos diferidos de largo plazo por concepto del menor valor pagado por las acciones de Pampa de Cobre S.A., contrarrestó la menor posición en derivados, ante el vencimiento de contratos de cobertura para la producción frente a las perspectivas favorables de los precios internacionales, así como los pagos efectuados de la deuda financiera, con una reducción de los préstamos bancarios de vencimiento corriente a cero y de la deuda de largo plazo de S/. 1,6 millones (incluyendo la porción corriente).

En este sentido cabe destacar, los esfuerzos mostrados por la compañía en la disminución y reestructuración de su deuda consolidada, desde mediados del 2003 con el objetivo de: (i) acceder a mejores condiciones, con mayores plazos y menores costos financieros, y (ii) apoyar el desarrollo de sus proyectos mineros. Para ello, la empresa se apoyó en: (i) los mejores resultados obtenidos gracias a un crecimiento sostenido en la producción y en las ventas de la compañía, junto a los mejores precios de los minerales en el mercado internacional, menores costos operativos, entre otros, los que permitieron prepagar voluntariamente parte de la deuda de largo plazo; y (ii) en dos importantes contratos de préstamo para refinanciar el saldo de la deuda con un mayor plazo.

Este esfuerzo se ha venido reflejando, junto al fortalecimiento patrimonial relacionado con los mejores resultados del 2004 y del primer semestre del presente año, así como con la rentabilidad generada en el periodo previo con la venta de las acciones en tesorería y la menor posición en contratos de cobertura, en una tendencia sostenida y decreciente del apalancamiento de la compañía (de 1,70 veces al 31/12/2003, a 0,93 veces al cierre del 2004 y a 0,81 veces a junio del 2005).

Asimismo, producto de esta reestructuración financiera de la compañía, se ha alcanzado una posición más adecuada de liquidez respecto a ejercicios anteriores (0,8 veces al 31/12/2003 frente a 1,8 veces al 30/06/2005), con niveles crecientes de disponible (flujo de caja neto), aún a pesar de las inversiones realizadas durante el primer semestre por más de S/. 30 millones (activos fijos y exploración), junto a los pagos de reducción de deuda bancaria por cerca de US\$ 2 millones a junio del 2005.

Ello a su vez, se ha traducido en una mejor capacidad para cumplir con sus obligaciones, con un Índice de Cobertura Histórica a junio del 2005 de 9,21 veces y 9,46 veces al 31/12/2004 frente a 6,82 veces a diciembre del 2003, que se respalda, fundamentalmente en el ordenamiento de la estructura financiera de la compañía, que ha incluido una reducción y una reestructuración de su deuda e incidido en los flujos de caja proyectados.

Indicadores	2001	2002	2003	2004	Jun.2005
Resultado Operacional / Ventas	5.62%	19.92%	26.99%	29.55%	37.53%
Utilidad / Ventas	1.26%	8.12%	15.96%	16.45%	15.37%
Rentabilidad Patrimonial	1.20%	7.87%	21.07%	20.32%	16.85%
Liquidez	0.74	1.44	0.82	1.59	1.75
Deuda / Patrimonio	0.91	1.33	1.70	0.93	0.81
Índice de Cobertura de Intereses	5.30	4.80	6.82	9.46	9.21

Perspectivas

La tendencia positiva que presentan los precios internacionales de los minerales, permite establecer buenas perspectivas para la Compañía Minera Milpo S.A.A. En el periodo 2004, las cotizaciones de sus productos (zinc, cobre y plomo)

alcanzaron niveles sólo comparables con los registrados hace varios ejercicios. Esta situación está continuando en el presente año 2005 y debe continuar de manera positiva y moderada en el mediano plazo, ante una disminución esperada para los próximos años en el abastecimiento de la demanda mundial, la que podría ser potenciada por el debilitamiento del dólar, así como por el esperado "boom" de la demanda China.

Otro factor importante lo constituyen los esfuerzos de la empresa con relación a mejorar sus procesos operativos en ambas operaciones mineras, permitiéndole contar con una estructura de costos y gastos operacionales cada vez más adecuada, disminuyendo así su exposición ante futuras fluctuaciones en los precios internacionales de los minerales.

Con respecto a su estructura financiera, durante el año 2004, Milpo redujo su deuda de US\$ 60 millones a US\$ 40 millones, consiguiendo mejores condiciones, tanto en plazos, como en tasas de interés, lo cual ha tenido un efecto importante sobre sus resultados, sus niveles de liquidez, su capacidad para financiar dos nuevos proyectos mineros, su solvencia, así como sobre la capacidad de cobertura de deuda de la compañía.

La empresa ha sentado las bases para lograr un crecimiento ordenado y cumplir con el objetivo de tener en un periodo de dos años, cuatro unidades en operación y dos proyectos con estudios de factibilidad (Pukaqaqa e Hilarión), junto con la constante búsqueda de nuevos proyectos.

Con relación al entorno nacional, 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.

Las categorías de clasificación de riesgo otorgadas toman en cuenta todo ello, junto a la probada capacidad de su administración, la calidad de sus proyectos y los volúmenes de sus reservas de mineral: El Porvenir con siete años de vida sin nuevas exploraciones y reservas probadas y probables de 13,9 millones de TM de mineral, e Iván con reservas y recursos por más de 5,5 millones de TM en óxidos y sulfuros, al cierre del 2004.