



COMPAÑÍA 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, 3 de agosto del 2005.- **Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo** revisó la información financiera consolidada al 31 de marzo 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 la Compañía Minera Rayrock, titular de la mina Iván y los derechos mineros de Sierra Valenzuela.

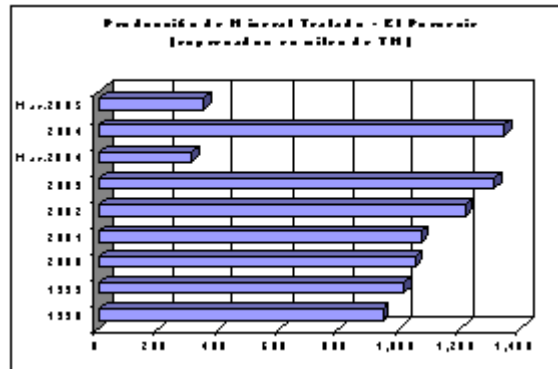
A fines del año 2004, Compañía Minera Milpo S.A. decidió vender su participación accionaria en Compañía Minera Atacocha S.A. (15.82%), teniendo como fin destinar esos recursos al futuro desarrollo de sus proyectos mineros.

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 (US\$ 1,5 millones); todo lo que se ha reflejado en mayores volúmenes de producción en el último año y en el primer trimestre del presente ejercicio, con 1,3 millones de TM y 349,4 mil TM de mineral tratado respectivamente (+2,2% y +15,0%, respecto a similares periodos de los años previos).

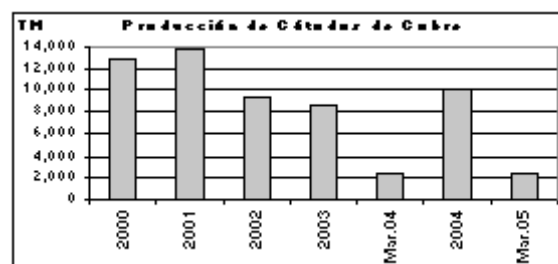


En relación con los concentrados producidos, se obtuvo 42,0 mil TM de zinc (+7,0% respecto a la producción de similar periodo del 2004); 7,3 mil TM de plomo (6,3% por encima de lo reportado al 31/03/2004); y 1,3 mil TM de cobre (lo que significó un incremento de 64,1% respecto a la producción del primer trimestre del año previo, batiendo récord trimestral, gracias a los cambios realizados en el esquema de reactivos, así como en la optimización en el circuito). Ello permitió a Milpo ocupar la tercera y séptima posición dentro del conjunto de empresas productoras de concentrados de zinc y plomo, respectivamente.

Con relación a la operación minera Iván, la Compañía Minera Rayrock 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 Nº 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, así como en el primer trimestre del presente año, con 22,2 millones de lbs y 5,5 millones de libras, respectivamente (17,3% y 4,4% por encima de los volúmenes de cátodos producidos al 31/12/04 y al 31/03/2004).



Adicionalmente a estas dos operaciones mineras en actividad, 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 y 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 Nº 325-2004/MEM/AAM. Este proyecto involucra una inversión inicial de US\$ 80 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 el segundo semestre del 2005 se iniciarán los trabajos de desarrollo de la mina (construcción de la carretera de acceso a la mina, entre otros), estimándose un desembolso durante el ejercicio de US\$ 20 millones.

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 cátodos 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 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. La empresa ha anunciado el inicio de operaciones de la primera etapa para setiembre del presente año, comenzando con una capacidad de tratamiento diaria de 3,000 TM para producir 20 TM de cobre y 7,500 TM de cobre al año, recuperado en 99,9%.

Tanto el Proyecto Cerro Lindo, como el Proyecto Chapi, están siendo financiados en principio 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 tiene previsto realizar 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 relevo 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 contempla un programa de perforaciones diamantinas con la finalidad de delimitar el cuerpo principal y perforar las extensiones del yacimiento.

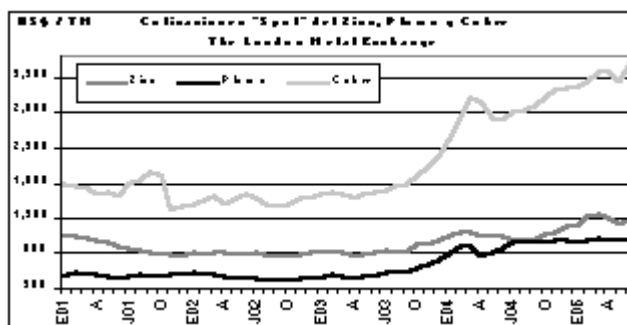
Asimismo, la Compañía Minera Milpo es propietaria de 99.36% de la empresa Gestión Minera S.A. (GEMIN), la cual se dedica a prestar servicios mineros a Milpo y a terceros. En agosto del 2004, Milpo adquirió el control de la Compañía Minera La Nacional S.A., empresa titular de concesiones mineras ubicadas 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. Nº 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. Dentro de 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 Sistema de Riesgos OHSAS 18001, el cual una vez culminado, se unirá al Sistema de Gestión Ambiental, contando con un Sistema de Gestión Integrado.

Situación Financiera

Al cierre del primer trimestre del 2005, las ventas de Milpo fueron de S/. 97.5 millones, lo que significó un incremento superior a S/. 15 millones respecto a los ingresos registrados en similar periodo del 2004. Ello se explicó a partir de volúmenes superiores de ventas en ambas operaciones mineras junto a una evolución favorable de los precios internacionales de los metales, particularmente los casos del cobre y del zinc, con incrementos en la cotización promedio respecto a marzo del 2004 de +19,7% y +23,0%, respectivamente.



Al 31 de marzo del 2005, las cotizaciones promedio del zinc, cobre y plomo alcanzaron los US\$ 1316,45 por TM; US\$ 3267,71 por TM y US\$ 978,48 por TM, frente a promedios para todo el ejercicio previo de US\$ 1047,75/TM, US\$ 2865,89/TM y US\$ 886.55/TM, respectivamente.

El costo operativo registró por su parte, un aumento respecto a lo alcanzado a marzo del 2004, ante los mayores volúmenes de mineral tratado y la mayor producción alcanzada, tanto en la unidad minera de concentrados, como en la de cátodos; 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 (+5,0%). Ello se refleja en los ratios de productividad, observándose una disminución importante en la participación del costo de explotación sobre los ingresos, de 58,7% al 31/03/2004, a 51,6% al cierre del primer trimestre del presente año. Asimismo, el "cash cost" neto promedio para el trimestre, particularmente de la unidad El Porvenir, de US\$ 18.85 por TM, mostró una disminución de 10,1%

con respecto al registrado en similar periodo del 2004.

En cuanto a los gastos administrativos y de ventas se observó un aumento significativo (+30%) frente a los egresos por este concepto a marzo del 2004, principalmente como consecuencia de mayores gastos en fletes, ante el incremento en la tarifa de flete terrestre a nivel nacional.

Todo ello resultó en un margen operativo cercano a S/. 40 millones, superior en más de 42% respecto a la utilidad operacional del primer trimestre del año previo, y equivalente a 40,1% de las ventas del periodo (ratio en 33,7% al 31/03/2004).

El resultado no operativo, no siguió la misma tendencia, con un aumento de la pérdida en alrededor de S/. 5 millones (+47,5%), a pesar de la reducción alcanzada en la carga financiera (-15,5%). 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 ingresos para la compañía por más de S/. 2 millones).

A la pérdida no operacional, se sumaron mayores egresos tributarios y de participación a los trabajadores, resultando en una utilidad neta a marzo del 2005 de S/. 15,0 millones, lo que significó un aumento de +8,2% respecto a los resultados netos del primer trimestre del 2004.

Al 31 de marzo del 2005, Milpo presentó un incremento en sus activos totales cercano a S/. 40 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 un aumento de S/. 10 millones al cierre del primer trimestre, fundamentalmente en el largo plazo por concepto de ingresos diferidos (S/. 23,8 millones), lo que fue atenuado por una menor posición en derivados (S/.-10,4 millones en el corto plazo y S/. -7,1 millones en el largo plazo), ante el vencimiento de contratos de cobertura para la producción. Cabe destacar también la reducción de los préstamos bancarios de vencimiento corriente a cero (S/ -4,1 millones).

El ligero aumento de las obligaciones corrientes, fue producto de otras cuentas por pagar (remuneraciones, participaciones, vacaciones, tributos y contribuciones), que contrarrestaron las reducciones observadas en los pasivos financieros. En este sentido cabe destacar, los esfuerzos mostrados por la compañía en la disminución y reestructuración de su deuda consolidada, desde mediados del 2003 que terminó el periodo de gracias con el WestLB AG ("WLB"), 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 mejores precios de los minerales en el mercado internacional, menores costos operativos, entre otros, los que permitieron prepagar voluntariamente US\$ 10 millones de la deuda mantenida con el WLB en julio del 2004; y (ii) en dos importantes Contratos de Préstamo: con el Citibank del Perú S.A. (setiembre del 2004) por US\$ 30 millones a 7 años, incluyendo 2 años de gracia, reduciendo con ello la deuda con el WLB a US\$ 10 millones, y con este último (noviembre del 2004) para refinanciar ese saldo a 6 años, incluyendo también 2 de gracia.

Este esfuerzo se ha venido reflejando, junto al fortalecimiento patrimonial relacionado con los mejores resultados del 2004 y del primer trimestre del presente año, así como con la rentabilidad generada en el periodo previo con la venta de las acciones en tesorería, 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 0,88 veces a marzo 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 1,7 veces al 31/03/2005), con niveles crecientes de disponible (flujo de caja neto), aún a pesar de las inversiones realizadas durante el primer trimestre por más de S/. 5,6 millones (activos fijos y exploración), junto a los pagos de reducción de deuda bancaria por más de US\$ 1 millón.

Ello a su vez, se ha traducido en una creciente capacidad para cumplir con sus obligaciones, con un Índice de Cobertura Histórica a marzo del 2005 de 9,82 veces y 9,02 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	Mar.2005
Resultado Operacional / Ventas	5.62%	19.92%	26.99%	29.55%	40.10%
Utilidad / Ventas	1.26%	8.12%	15.96%	16.45%	15.39%
Rentabilidad Patrimonial	1.20%	7.87%	21.07%	20.32%	21.48%
Liquidez	0.74	1.44	0.82	1.59	1.66
Deuda / Patrimonio	0.91	1.33	1.70	0.93	0.88
Índice de Cobertura de Intereses	5.30	4.80	6.82	9.02	9.82

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 se está manteniendo en el presente a 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 constituye 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, 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.