

**SOCIEDAD MINERA EL BROCAL S.A.A.
(Retiro de Calificación)**

Con fecha 8 de junio de 2018, PCR retira la clasificación de riesgo de “^{PEPCN2}” a las acciones comunes y “^{PEPCN2}” a las acciones de inversión de Sociedad Minera El Brocal S.A.A., como consecuencia de la finalización del servicio de clasificación de riesgo que mantenía con la Compañía. La última calificación otorgada con fecha 29 de noviembre de 2017, a corte junio 2017 se fundamentó en la ampliación de su capacidad de producción lo cual le brinda una mayor flexibilidad para combatir las variaciones en el precio de los *commodities*. Asimismo, se destacó la recuperación de sus márgenes de rentabilidad, solvencia y ratios de cobertura; así como, el importante *know how* y soporte patrimonial que brinda su principal accionista, Compañía de Minas Buenaventura

Asimismo, la clasificación consideró los siguientes puntos:

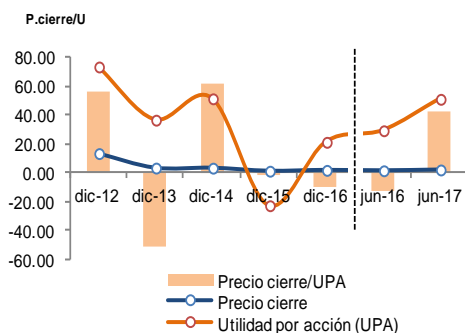
Resumen Ejecutivo

- **Incremento en la producción de concentrados polimetálicos y ampliación de la capacidad de producción de las plantas.** Los mayores ingresos que representaban los concentrados de cobre para la Compañía motivaron el incremento de su extracción, no obstante, tras la caída de la cotización del cobre la empresa decidió aumentar los niveles de extracción para aumentar la venta de plomo y zinc. A junio 2017, los niveles de producción de cobre, zinc y plomo se incrementaron en línea con la mejora de sus precios. El Brocal registró una capacidad de producción de 18,000 toneladas métricas diarias (TMD), cumpliéndose de esta forma el objetivo inicial del proyecto de expansión. Para el cierre de 2017, se tiene como principales proyectos la ampliación de la capacidad de la mina Marcapunta a 13,000 TMD y el incremento de la capacidad de tratamiento de cobre a 13,000 TMD, metal que les brinda un mayor margen de ganancia.
- **Mejores márgenes de rentabilidad.** Los ingresos netos de la compañía se incrementaron en 45.03% respecto a junio 2016 gracias a los mayores precios de venta de los principales minerales producidos por la Compañía, así como el mayor volumen de ventas de concentrados. Lo cual aunado a una adecuada eficiencia de costos de ventas y gastos operativos originó un desempeño favorable de los márgenes de rentabilidad. El margen bruto se ubicó en 19.45% (junio 2016: -13.35%), el margen operativo en 10.16% (junio 2016: -22.76%) y margen neto en 6.23% (junio 2016: -20.57%).
- **Compromiso de los accionistas con la empresa.** En los momentos adversos que ha experimentado la Compañía y que afectaron a su generación de resultados, los accionistas han fortalecido el nivel patrimonial a través de incrementos de capital, permitiendo mitigar el efecto de pérdida y salvaguardar la solvencia y rentabilidad, lo cual se vió reflejado por medio del aporte de capital de US\$ 70 MM realizado durante el 2016. Asimismo, cuenta con el respaldo de Compañía de Minas Buenaventura (accionista principal con participación directa e indirecta de 61.33%) empresa que se encuentra bien posicionada a nivel mundial en la extracción de minerales como oro y plata. Esto le permite a El Brocal fortalecer el *know how* y experiencia dentro del sector.
- **Mejores niveles de liquidez y reducción de sus niveles de endeudamiento.** Entre los periodos 2013-2015, las necesidades de financiamiento para la construcción del proyecto de ampliación y el deterioro de los resultados, conllevaron a mantener un menor nivel de caja; lo que impulsó a la administración obtener financiamiento adicional para capital de trabajo a corto plazo. No obstante, debido a la mayor capacidad de generación en los últimos periodos, la compañía viene registrando una tendencia decreciente en sus niveles de endeudamiento, una recuperación de su ratio de liquidez, aunque situándolo aún por debajo de la unidad (0.67 veces) así como un holgado ratio de cobertura de servicio de deuda a junio 2017 (1.75 veces).
- **Ejecución de proyectos de exploración que significarían nuevas reservas para la mina.** El Brocal viene trabajando en los proyectos exploratorios San Gregorio, Marcapunta Oeste y Huancavelica (zona Santa Bárbara). Estos esfuerzos por encontrar mayor nivel de reservas se deben traducir en una mejora de la rentabilidad a largo plazo (en caso viabilidad económica futura); sin embargo, los diversos conflictos sociales que ocasionan la suspensión de las actividades representan un deterioro en las perspectivas para estos proyectos, al punto que la segunda etapa de la exploración San Gregorio está suspendida por la negativa de Comunidad Campesina de Vicco. A la fecha se está en negociaciones con la Comunidad.

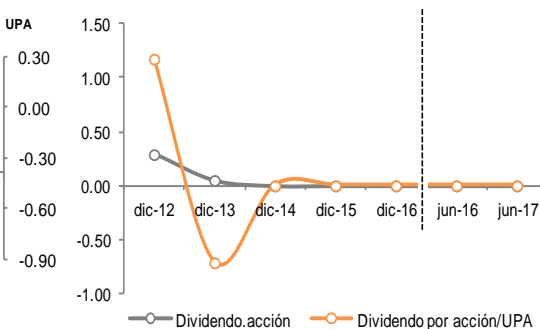
Instrumentos Calificados

La empresa cuenta con dos valores inscritos en Registros Públicos del Mercado de Valores de Lima, estas son las acciones comunes (BROCALC1) y acciones de inversión (BROCALI1). Ambos tipos de acciones tenían un valor nominal de S/ 1.00 cada una, sin embargo, dado el aumento de capital, estas aumentaron a S/ 7.00 su valor nominal. Dado que el número actual de acciones en circulación de El Brocal asciende a 162'497,656, el resultado por acción a junio 2017 cerró en USD 0.054, el cual se encuentra relacionado con la ganancia neta reportada.

INDICADORES DE MERCADO-ACCIONES COMUNES (USD)



INDICADORES DE MERCADO-DIVIDENDOS (USD)

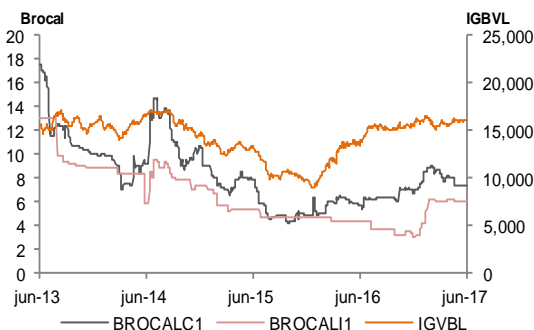


Fuente: Sociedad Minera El Brocal S.A.A. / Elaboración: PCR

La participación de las acciones comunes (**BROCALC1**) en el capital social de la Compañía está representada por 155'971,426 acciones en circulación, con un valor nominal de S/ 7.00 cada una, con derecho a voto e íntegramente suscritas y pagadas. A junio 2017, el valor de mercado de las acciones ascendió a S/ 7.37 por acción, mientras que a junio 2016 fue de S/ 5.60 por acción. El precio promedio de la acción común desde 2012 asciende a S/ 21.70, con una desviación estándar de S/ 16.55 (desde el 2012 hasta mediados del 2013, la cotización era elevada). A partir del análisis de sensibilidad, se halló un beta¹ de 0.73 utilizando como indicador de mercado el índice IGVBL, así como un coeficiente de correlación de 0.17.

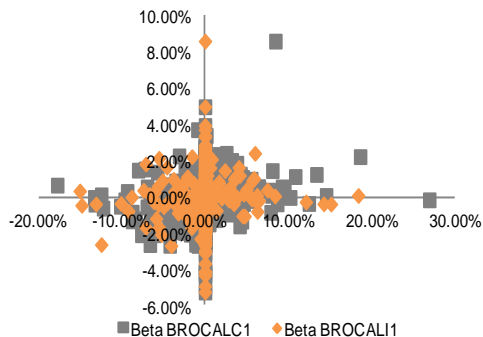
Las acciones de inversión (**BROCALI1**) están representadas por 6'526,230 acciones con valor nominal de S/ 7.00 por acción, a diferencia de las acciones comunes, estas no cuentan con derecho a voto. A junio 2017, el valor del mercado de estas acciones fue S/ 6.04 por acción (S/ 4.26 a junio 2016). Desde el 2012 al periodo de corte analizado, el precio promedio de BROCALI1 fue S/ 10.11 y obtuvo una desviación estándar de S/11.04. El beta calculado de la acción de inversión de El Brocal ascendió a 0.08, mientras que su coeficiente de correlación fue 0.04.

EVOLUCIÓN BROCALC1, BROCALI1 E IGVBL



Fuente: BVL / Elaboración: PCR

BETA BROCALC1 Y BROCALI1



¹ Aproximación de la sensibilidad del rendimiento de la acción ante fluctuaciones en el mercado bursátil.