

Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias

Análisis y Discusión de la Gerencia

Cuarto Trimestre del 2025

Cifras Destacadas

Cifras Relevantes Consolidadas	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Precios Promedio de Venta⁽¹⁾									
Zinc (USD/TM)	2,907	2,734	2,841	3,153	3,004	5.0	2,901	2,768	4.8
Plomo (USD/TM)	1,966	1,961	1,968	1,970	2,013	(2.1)	1,966	2,079	(5.4)
Cobre (USD/TM)	9,347	9,581	9,794	11,088	9,063	22.3	9,947	8,709	14.2
Plata (USD/oz)	31.7	33.1	37.4	50.0	31.1	60.7	37.9	28.2	34.4
Oro (USD/oz)	2,896	3,297	3,442	4,129	2,667	54.8	3,440	2,419	42.2
Resultados Operativos									
Mineral tratado (miles TM)	2,291	2,382	2,434	2,484	2,402	3.4	9,591	9,194	4.3
Producción Zinc (miles TMF)	57.4	58.8	59.8	59.5	64.0	(7.1)	235.5	230.1	2.3
Producción Plomo (miles TMF)	16.1	16.1	16.4	15.1	15.9	(5.0)	63.7	54.6	16.5
Producción Cobre (miles TMF)	1.1	0.9	0.8	1.1	1.6	(30.8)	3.9	4.3	(9.3)
Producción Plata (millones oz)	3.3	3.4	3.4	3.3	3.8	(12.8)	13.5	13.9	(3.4)
Producción Oro (miles oz)	3.6	3.4	3.3	3.4	3.7	(7.1)	13.7	13.1	4.5
Costo Unitario (USD/TM)	51.7	51.8	54.5	58.6	52.2	12.3	54.2	49.2	10.1
Inversiones (USD MM)	39.7	50.3	61.0	97.9	54.0	81.4	248.9	167.2	48.9
Resultados Financieros (USD MM)									
Ventas antes de Ajustes	279.4	291.0	301.2	326.0	299.2	8.9	1,197.6	965.0	24.1
Liquidaciones Finales	(5.5)	(0.8)	(2.9)	8.4	(4.3)	0.0	(0.9)	0.0	
Provisión por Posiciones Abiertas ⁽²⁾	3.6	0.1	0.5	4.1	(4.2)	2.1	8.2	(4.5)	
Resultado de Coberturas	0.4	(0.1)	(6.3)	(18.2)	0.0		(24.2)	(0.1)	
Ventas Netas	277.8	290.2	292.5	320.2	290.7	10.1	1,180.7	960.5	22.9
Utilidad Neta Base⁽³⁾	34.5	38.0	45.5	34.4	29.7	15.7	152.5	62.2	145.0
Ingresos/Gastos No Recurrentes ⁽⁴⁾	0.0	0.0	(3.3)	(32.6)	0.0		(35.9)	0.0	
Ingresos/Gastos Excepcionales ⁽⁴⁾	0.0	0.0	0.0	92.0	77.1	19.4	92.0	74.9	22.9
Utilidad Neta Total	34.5	38.0	42.2	93.8	106.8	(12.2)	208.5	137.1	52.1
EBITDA Ajustado⁽⁵⁾	111.7	111.5	116.2	110.7	126.2	(12.3)	450.1	381.8	17.9
Deuda Neta	583.6	577.8	515.3	549.1	592.0	(7.2)	549.1	592.0	(7.2)
Deuda Neta / EBITDA Ajustado	1.3x	1.2x	1.1x	1.2x	1.6x	(21.3)	1.2x	1.6x	(21.3)

⁽¹⁾ Precios de facturación inicial, provisionales y sujetos a ajustes al recibirse las liquidaciones finales de los clientes

⁽²⁾ Las posiciones comerciales abiertas corresponden a embarques pendientes de liquidación, sujetos a ajustes por variaciones futuras en los precios de los metales

⁽³⁾ Utilidad neta excluyendo efectos no recurrentes y excepcionales

⁽⁴⁾ Efectos netos del impuesto a la renta

⁽⁵⁾ Excluye ingresos/gastos excepcionales

Fuente: Volcan Cía. Minera

1. Resumen Ejecutivo

En el 4T25, las ventas netas de la Compañía crecieron 10.1%, pasando de USD 290.7 MM en el 4T24 a USD 320.2 MM, impulsadas principalmente por mayores precios del zinc y la plata, así como por condiciones comerciales más favorables en la venta de concentrados. Las ventas netas del 4T25 incluyen ajustes de ventas positivos por USD 12.4 MM y pérdidas por coberturas de plata de USD 18.2 MM. Las coberturas que realiza la Compañía forman parte de su estrategia integral de gestión de riesgos y, en este caso, buscan mitigar el riesgo a la baja en los precios de los metales, pero manteniendo una exposición importante a la subida de los mismos.

En el 4T25, los precios promedio de venta, respecto al 4T24, registraron incrementos del zinc en 5.0%, de 3,004 USD/TM a 3,153 USD/TM; del cobre en 22.3%, de 9,063 USD/TM a 11,088 USD/TM; de la plata en 60.7%, de 31.1 USD/oz a 50.0 USD/oz; y del oro en 54.8%, de 2,667 USD/oz a 4,129 USD/oz, mientras que el del plomo disminuyó 2.1%, de 2,013 USD/TM a 1,970 USD/TM.

El volumen de mineral tratado en el 4T25 alcanzó 2,484 mil TM, un aumento de 3.4% respecto a los 2,402 mil TM del 4T24, impulsado por la expansión de la planta Paragsha en Cerro de Pasco y por la mayor capacidad de procesamiento permitida en la Planta de Óxidos.

La producción de finos del 4T25 disminuyó respecto al 4T24, el zinc pasó de 64.0 mil TMF a 59.5 mil TMF, el plomo de 15.9 mil TMF a 15.1 mil TMF, el cobre de 1.6 mil TMF a 1.1 mil TMF, la plata de 3.8 MM oz a 3.3 MM oz, y el oro de 3.7 mil oz a 3.4 mil oz. La reducción se explica por las menores leyes del mineral procesado en Yauli y Chungar, debido principalmente al proceso de adaptación de los nuevos contratistas en las minas de Yauli y a la implementación de mejoras en los procesos operativos de Chungar. Estos impactos fueron parcialmente compensados por un mayor aporte de stockpiles en Cerro de Pasco y Óxidos.

Gráfico 1: Variaciones que impactaron las ventas netas

(USD MM)



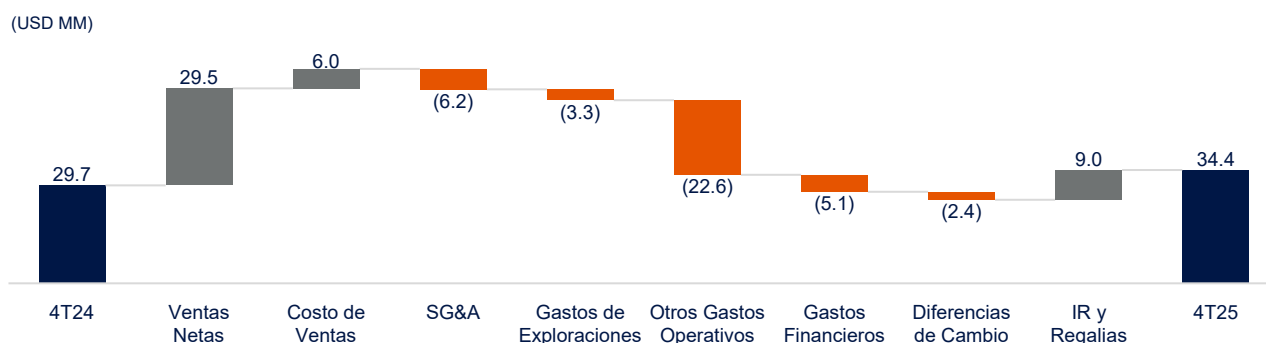
Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo unitario aumentó 12.3%, pasando de 52.2 USD/TM en el 4T24 a 58.6 USD/TM en el 4T25, principalmente por un mayor nivel de actividades de rehabilitación y profundización en Chungar; mayores costos en Yauli, asociados a incrementos de mano de obra vinculados a la apreciación de la moneda local, actualización de tarifas de contratistas de laboreo minero en un contexto de mayores precios de mercado, y mayores gastos en mantenimiento de planta y disposición de relaves; así como por un mayor consumo de suministros en Óxidos debido a las características del mineral procesado.

Las inversiones totales aumentaron 81.4%, pasando de USD 54.0 MM en el 4T24 a USD 97.9 MM en el 4T25, enfocadas en asegurar la continuidad operativa y alineadas con el avance del proyecto Romina. El incremento respondió principalmente al recrecimiento de la relavera Rumichaca, avances en desarrollos primarios y mejoras de infraestructura en Yauli, así como a inversiones en el sistema de bombeo y en la preparación de nuevas zonas de profundización en Chungar. Las inversiones relacionadas con Romina avanzaron conforme al cronograma previsto, consolidando la infraestructura clave y la preparación operativa necesarias para iniciar la operación comercial a fines del 2T26.

La utilidad neta base fue USD 34.4 MM en el 4T25, lo que representó un aumento de 15.7% respecto a los USD 29.7 MM registrados en el 4T24, explicado principalmente por un mejor desempeño operativo, asociado a las mayores ventas y menores costos de venta de la Compañía.

Gráfico 2: Variaciones que impactaron la utilidad neta base



Fuente: Volcan Cía. Minera

Sobre este resultado base, se registraron gastos no recurrentes originados en el año 2024 netos de impuestos por USD 32.6 MM, relacionados con gastos financieros vinculados al refinanciamiento de la deuda y con gastos de consultoría estratégica de períodos anteriores, destinados a fortalecer la gestión de la Compañía.

Adicionalmente, se registró un ingreso excepcional neto de impuestos por USD 92.0 MM, compuesto principalmente por la reversión del deterioro de activos fijos en Volcan y Cerro, parcialmente compensado por la actualización de provisiones de convenios con comunidades en Chungar, y por ajustes de inventarios de canchas de mineral en Cerro de Pasco.

Sumando los efectos no recurrentes y excepcionales registrados durante el período, la utilidad neta total disminuyó de USD 106.8 MM en el 4T24 a USD 93.8 MM en el 4T25.

El EBITDA disminuyó, pasando de USD 126.2 MM en el 4T24 a USD 110.7 MM en el 4T25, debido principalmente a los mayores costos de producción y a los mayores gastos operativos.

Durante el 4T25, la Compañía registró un flujo de caja neto positivo de USD 123.9 MM y cerró el trimestre con un saldo de caja de USD 330.1 MM, superior a los USD 155.8 MM registrados al cierre del 4T24, explicado por la generación de caja operativa y el flujo neto positivo de financiamiento del período.

En el acumulado del año, las ventas netas aumentaron 22.9%, pasando de USD 960.5 MM en 2024 a USD 1,180.7 MM en 2025, impulsadas por el mayor volumen de producción, condiciones comerciales más favorables, y mayores precios del zinc y de la plata.

La utilidad anual neta total creció de USD 137.1 MM en 2024 a USD 208.5 MM en 2025, y el EBITDA de USD 381.8 MM a USD 450.1 MM, explicado por las mayores ventas y el mejor margen bruto.

Al 31 de diciembre de 2025, la Compañía mantuvo un nivel de apalancamiento controlado, con una razón Deuda Neta a EBITDA de 1.2x, resultado del mayor EBITDA de los últimos doce meses y del fortalecimiento del saldo de caja, en un contexto de mayor solidez financiera.

En octubre de 2025, la Compañía completó exitosamente el refinanciamiento de su deuda y fortaleció su perfil crediticio, mediante la emisión de bonos internacionales con vencimiento en 2032 por USD 750.0 MM, lo que permitió extender el perfil de vencimientos, reforzar la liquidez y aumentar la flexibilidad financiera. Esto fortaleció nuestro perfil crediticio, lo que se reflejó en la mejora de las calificaciones de riesgo por parte de Moody's y Fitch Ratings. Moody's elevó la calificación de la Compañía a B2, mientras que Fitch Ratings la mejoró a B, ambas con perspectiva positiva.

2. Resultados Consolidados

2.1 Producción Consolidada

Cuadro 1: Producción Consolidada

Producción Consolidada	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Mineral Extraído (miles TM)	2,322	2,395	2,448	2,492	2,497	(0.2)	9,658	9,623	0.4
Mineral Polimetálico	2,087	2,146	2,194	2,229	2,252	(1.0)	8,656	8,642	0.2
Mineral de Óxidos	236	249	254	263	245	7.1	1,001	981	2.0
Mineral Tratado (miles TM)	2,291	2,382	2,434	2,484	2,402	3.4	9,591	9,194	4.3
Plantas Concentradoras	2,055	2,134	2,180	2,221	2,156	3.0	8,590	8,213	4.6
Planta de Óxidos	236	249	254	263	245	7.1	1,001	981	2.0
Contenido de Finos									
Zinc (miles TMF)	57.4	58.8	59.8	59.5	64.0	(7.1)	235.5	230.1	2.3
Plomo (miles TMF)	16.1	16.1	16.4	15.1	15.9	(5.0)	63.7	54.6	16.5
Cobre (miles TMF)	1.1	0.9	0.8	1.1	1.6	(30.8)	3.9	4.3	(9.3)
Plata (millones oz)	3.3	3.4	3.4	3.3	3.8	(12.8)	13.5	13.9	(3.4)
Oro (miles oz)	3.6	3.4	3.3	3.4	3.7	(7.1)	13.7	13.1	4.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 4T25, la extracción de mineral alcanzó 2,492 mil TM, volumen similar respecto al del 4T24. El volumen de tratamiento en el 4T25 alcanzó 2,484 mil TM, un incremento de 3.4% respecto a los 2,402 mil TM del 4T24, impulsado por la expansión de la planta Paragsha en Cerro y la mayor capacidad de procesamiento en la Planta de Óxidos. No obstante, la producción de finos del 4T25 disminuyó respecto al 4T24 debido a menores leyes en el mineral procesado; el zinc pasó de 64.0 mil TMF a 59.5 mil TMF; el plomo, de 15.9 mil TMF a 15.1 mil TMF; el cobre, de 1.6 mil TMF a 1.1 mil TMF; la plata, de 3.8 MM oz a 3.3 MM oz; y el oro, de 3.7 mil oz a 3.4 mil oz. Las menores leyes se explicaron principalmente por el menor avance y la menor preparación de vetas en los niveles de profundización de Chungar, donde la presencia de agua moderó el ritmo de minado. Asimismo, por un menor progreso en la preparación de zonas clave en Yauli debido al proceso de adaptación de los nuevos contratistas de laboreo minero. Estos impactos fueron parcialmente mitigados por un mayor aporte de stockpiles en Cerro de Pasco y Óxidos.

Se espera que esta situación se revierta gradualmente en los siguientes meses, en la medida en que los nuevos contratistas de laboreo en Yauli alcancen las zonas planificadas y se consolide la curva de aprendizaje operativa. De igual forma, en Chungar, la optimización de las actividades de bombeo y ventilación permitirá recuperar los ritmos de avance y capturar eficiencias operativas, lo que debería reflejarse en una mejora progresiva de los niveles de producción.

En el acumulado del año, el volumen de extracción alcanzó 9,658 mil TM en 2025, un incremento de 0.4% respecto a los 9,623 mil TM registrados en 2024, mientras que el volumen de tratamiento incrementó 4.3%, pasando de 9,194 mil TM en 2024 a 9,591 mil TM, explicado principalmente por la expansión de la capacidad de tratamiento en Cerro de Pasco como resultado de las mejoras operativas implementadas, y la normalización de las operaciones en Yauli y Chungar luego de la suspensión temporal ocurrida a fines del primer trimestre e inicios del segundo trimestre de 2024. La producción de finos del 2025 registró las siguientes variaciones respecto al 2024: el zinc aumentó 2.3%, de 230.1 mil TMF a 235.5 mil TMF; el plomo, 16.5%, de 54.6 mil TMF a 63.7 mil TMF; y el oro, 4.5%, de 13.1 mil oz a 13.7 mil oz; mientras que el cobre disminuyó 9.3%, de 4.3 mil TMF a 3.9 mil TMF; y la plata, 3.4%, de 13.9 MM oz a 13.5 MM oz.

2.2 Costo de Producción Consolidada

Cuadro 2: Costo de Producción Consolidada

Costo de Producción Consolidado	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Costo de Producción (USD MM)									
Costo de Mina ⁽¹⁾	71.8	73.4	78.4	85.6	75.4	13.5	309.3	273.4	13.1
Costo de Planta	29.1	31.3	35.3	37.4	31.7	17.8	133.0	118.2	12.5
Otros	18.2	19.0	19.7	23.1	19.5	18.7	80.1	71.6	11.9
Total Costo de Producción (USD MM)	119.1	123.7	133.4	146.1	126.6	15.4	522.4	463.2	12.8
Costo Unitario (USD/TM)									
Costo de Mina	31.0	30.7	31.9	34.2	30.8	11.0	32.0	28.6	11.8
Costo de Planta	12.7	13.1	14.5	15.0	13.2	13.9	13.9	12.9	7.8
Otros	7.9	8.0	8.1	9.3	8.1	14.7	8.3	7.8	7.3
Total Costo Unitario (USD/TM)	51.7	51.8	54.5	58.6	52.2	12.3	54.2	49.2	10.1

⁽¹⁾ El costo de mina incluye *infill drilling*

Fuente: Volcan Cía. Minera

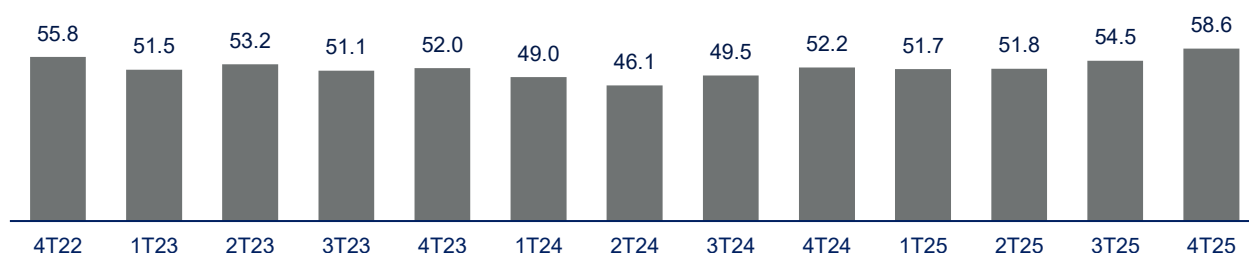
En el 4T25, el costo total de producción aumentó 15.4%, pasando de USD 126.6 MM en el 4T24 a USD 146.1 MM, lo cual se explica principalmente por un mayor nivel de actividades de rehabilitación y profundización en Chungar y el fortalecimiento de infraestructura operativa crítica. Además, se registraron mayores costos en Yauli, asociados a incrementos de mano de obra por la apreciación de la moneda local, a la actualización de tarifas de contratistas de laboreo minero, y a mayores gastos por mantenimiento en planta y disposición de relaves. Adicionalmente, se registró un mayor consumo de suministros en Óxidos, en línea con las características del mineral procesado. En consecuencia, el costo unitario aumentó 12.3%, de 52.2 USD/TM en el 4T24 a 58.6 USD/TM en el 4T25.

En el acumulado del año, el costo total de producción subió 12.8%, pasando de USD 463.2 MM en 2024 a USD 522.4 MM en 2025. Este incremento reflejó principalmente mayores precios de suministros y servicios de contratistas, en un contexto de mayores precios de mercado, así como aumentos en los costos de mano de obra asociados a las variaciones del tipo de cambio. En Yauli, los mayores costos incluyeron gastos adicionales en mantenimiento para sostener la continuidad de las operaciones, así como incrementos vinculados al desarrollo secundario en Andaychagua. Por su parte, en Chungar el aumento se explicó por un mayor nivel de actividades de mantenimiento y rehabilitación, ejecutadas como parte del plan de fortalecimiento operativo para soportar el crecimiento de producción previsto para 2026. Como resultado, el costo unitario promedio se situó en 49.2 USD/TM, 10.1% superior al de 2024, por los mayores costos absolutos, parcialmente compensados por un mayor volumen de mineral procesado.

La Compañía, como parte de su estrategia corporativa, impulsa de manera permanente la reducción y el control de costos mediante la implementación de iniciativas orientadas a la optimización y mejora continua de sus procesos, la adopción de nuevas tecnologías y la sistematización de los mecanismos de control, con el objetivo de asegurar una mayor eficiencia operativa. Asimismo, promueve la generación de sinergias en sus operaciones, enfocándose en fortalecer la seguridad y desempeño productivo.

Gráfico 3: Evolución del Costo Unitario

(USD/TM)



Nota: El costo unitario incluye *infill drilling*
Fuente: Volcan Cía. Minera

2.3 Inversión Consolidada

Cuadro 3: Inversión Consolidada

Inversión Consolidada (USD MM)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Unidades Operativas Mineras	36.0	42.4	48.3	73.3	51.0	43.9	200.0	160.3	24.8
Exploración Local	1.6	2.1	2.2	2.1	2.2	(7.1)	7.9	8.8	(10.5)
Desarrollo	15.8	18.5	19.9	21.3	18.6	14.6	75.4	69.1	9.0
Plantas y Relaveras	11.3	9.5	9.2	23.1	13.7	68.4	53.2	39.3	35.3
Mina e Infraestructura	5.9	7.0	9.9	12.7	6.6	92.5	35.4	25.3	40.3
Infraestructura Eléctrica	0.7	1.1	1.2	3.5	3.3	5.0	6.3	5.5	15.5
Soporte y Otros	0.8	4.3	6.0	10.7	6.6	63.7	21.8	12.3	77.1
Crecimiento	3.6	6.7	11.5	22.3	2.8	693.8	44.1	6.3	603.2
Romina	3.6	6.6	10.7	19.1	2.8	582.4	39.9	6.2	542.5
Otros Proyectos	0.0	0.1	0.9	3.3	0.0		4.2	0.1	
Energía y Otros Negocios	0.0	0.1	0.0	0.3	0.1	243.5	0.4	0.0	
Corporativo	0.0	1.2	1.2	1.9	0.1		4.4	0.6	653.6
Total	39.7	50.3	61.0	97.9	54.0	81.4	248.9	167.2	48.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones en las unidades operativas ascendieron a USD 73.3 MM en el 4T25, un aumento de 43.9% respecto a los USD 51.0 MM del 4T24, impulsadas por iniciativas para mejorar la eficiencia y estabilidad de las operaciones. El incremento respondió principalmente al recrecimiento de la relavera Rumichaca, avances de desarrollos primarios y mejoras de infraestructura en Yauli, así como a inversiones en el sistema de bombeo y preparación de nuevas zonas de profundización en Chungar, orientadas a asegurar la continuidad productiva.

Las inversiones de crecimiento aumentaron de USD 2.8 MM en el 4T24 a USD 22.3 MM en el 4T25, explicadas principalmente por una mayor inversión en el proyecto Romina, que pasó de USD 2.8 MM a USD 19.1 MM, conforme al plan de ejecución del proyecto, y por USD 3.3 MM destinados a proyectos de crecimiento para la continuidad operativa de Yauli y Chungar, así como el desarrollo de la segunda fase de Romina.

Las inversiones corporativas incrementaron de USD 0.1 MM a USD 1.9 MM, principalmente por proyectos de tecnología y software, mientras que las inversiones en energía y otros negocios sumaron USD 0.3 MM.

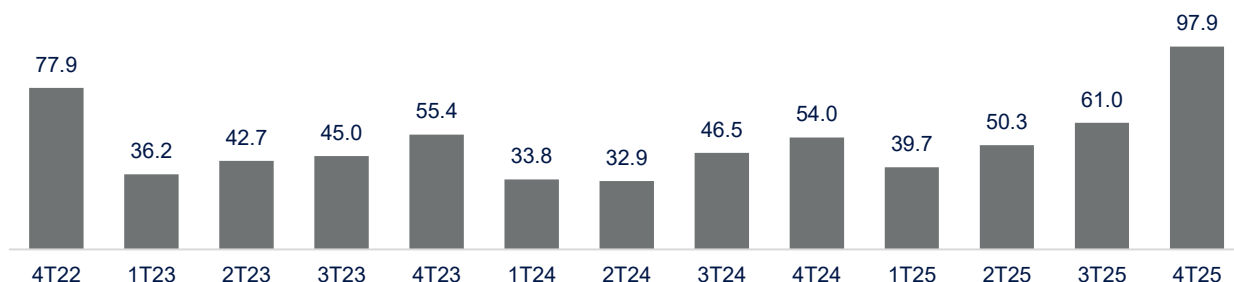
En conjunto, las inversiones totales aumentaron 81.4%, pasando de USD 54.0 MM en el 4T24 a USD 97.9 MM en el 4T25.

En el acumulado del año, las inversiones operativas ascendieron a USD 200.0 MM, un incremento de 24.8% respecto a los USD 160.3 MM de 2024, impulsadas por iniciativas para garantizar la continuidad y sostenibilidad de las operaciones mineras. El aumento reflejó principalmente el avance de desarrollos mineros y el recrecimiento de la relavera Rumichaca en Yauli, así como a mejoras en el soporte operativo y al fortalecimiento de la infraestructura de planta. Asimismo, en Chungar se registraron mayores inversiones asociadas al avance de desarrollos primarios y a la optimización de los sistemas de bombeo y ventilación.

Las inversiones de crecimiento aumentaron de USD 6.3 MM en 2024 a USD 44.1 MM en 2025, impulsadas principalmente por el mayor avance del proyecto Romina, que pasó de USD 6.2 MM a USD 39.9 MM, conforme al cronograma y presupuesto del proyecto. Adicionalmente, se destinaron USD 4.2 MM a otros proyectos de crecimiento. Por su parte, las inversiones corporativas aumentaron de USD 0.6 MM a USD 4.4 MM principalmente por proyectos de tecnología orientados a optimizar los procesos de la Compañía, mientras que las inversiones en energía y otros negocios sumaron USD 0.4 MM. En consecuencia, las inversiones totales aumentaron 48.9%, pasando de USD 167.2 MM en 2024 a USD 248.9 MM en 2025.

Gráfico 4: Evolución de las inversiones consolidadas

(USD MM)



Fuente: Volcan Cía. Minera

2.4 Estado de Resultados

Cuadro 4: Estado de Resultados

Estado de Resultados Consolidado (USD MM)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Ventas antes de Ajustes	279.4	291.0	301.2	326.0	299.2	8.9	1,197.6	965.0	24.1
Liquidaciones Finales	(5.5)	(0.8)	(2.9)	8.4	(4.3)		(0.9)	0.0	
Provisión por Posiciones Abiertas	3.6	0.1	0.5	4.1	(4.2)		8.2	(4.5)	
Resultado de Coberturas	0.4	(0.1)	(6.3)	(18.2)	0.0		(24.2)	(0.1)	
Ventas Netas	277.8	290.2	292.5	320.2	290.7	10.1	1,180.7	960.5	22.9
Costo de Ventas (COGS)	(176.9)	(189.7)	(183.2)	(187.8)	(193.8)	(3.1)	(737.6)	(699.6)	5.4
Utilidad Bruta	100.9	100.5	109.3	132.4	97.0	36.5	443.1	260.9	69.8
Margen Bruto	36%	35%	37%	41%	33%	8 pp	38%	27%	10 pp
Gastos Administrativos	(14.8)	(16.3)	(20.5)	(28.4)	(23.7)	19.4	(80.0)	(54.4)	47.2
Gastos de Ventas y Distribución	(7.8)	(10.3)	(7.7)	(9.5)	(7.9)	20.6	(35.3)	(29.1)	21.3
Gastos de Exploración	(2.0)	(0.7)	(1.8)	(4.7)	(1.3)	250.1	(9.2)	(8.5)	7.4
Otros Ingresos y Gastos Operativos ⁽¹⁾	(6.6)	(2.7)	0.8	(11.5)	11.1		(20.0)	17.8	
Utilidad Operativa	69.7	70.7	80.0	78.3	75.1	4.3	298.7	186.8	59.9
Margen Operativo	25%	24%	27%	24%	26%	(1 pp)	25%	19%	6 pp
Gastos Financieros Netos	(21.6)	(20.0)	(19.7)	(25.7)	(20.5)	25.0	(87.0)	(74.9)	16.2
Resultados por Diferencias de Cambio	0.5	0.3	3.8	(2.6)	(0.1)		2.1	0.6	
Regalías	(5.0)	(5.5)	(6.2)	(7.7)	(5.0)	54.6	(24.5)	(15.8)	55.1
Impuesto a la Renta	(9.0)	(7.5)	(12.4)	(8.0)	(19.7)	(59.6)	(36.9)	(34.5)	7.0
Utilidad Neta Base⁽²⁾	34.5	38.0	45.5	34.4	29.7	15.7	152.5	62.2	145.0
Margen Neto Base	12%	13%	16%	11%	10%	1 pp	13%	6%	6 pp
Ingresos/Gastos No Recurrentes	0.0	0.0	(3.3)	(32.6)	0.0		(35.9)	0.0	
Ingresos/Gastos Excepcionales	0.0	0.0	0.0	92.0	77.1	19.4	92.0	74.9	22.9
Utilidad Neta Total	34.5	38.0	42.2	93.8	106.8	(12.2)	208.5	137.1	52.1
EBITDA Ajustado⁽³⁾	111.7	111.5	116.2	110.7	126.2	(12.3)	450.1	381.8	17.9
Margen EBITDA Ajustado	40%	38%	40%	35%	43%	(9 pp)	38%	40%	(2 pp)

⁽¹⁾ Incluye las ventas y el costo de ventas de la división de energía

⁽²⁾ Utilidad neta excluyendo efectos no recurrentes y excepcionales

⁽³⁾ No considera excepcionales

Fuente: Volcan Cía. Minera

Análisis de Ventas

Cuadro 5: Precios promedio de Venta

Precios Promedio de Venta	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Zinc (USD/TM)	2,907	2,734	2,841	3,153	3,004	5.0	2,901	2,768	4.8
Plomo (USD/TM)	1,966	1,961	1,968	1,970	2,013	(2.1)	1,966	2,079	(5.4)
Cobre (USD/TM)	9,347	9,581	9,794	11,088	9,063	22.3	9,947	8,709	14.2
Plata (USD/oz)	31.7	33.1	37.4	50.0	31.1	60.7	37.9	28.2	34.4
Oro (USD/oz)	2,896	3,297	3,442	4,129	2,667	54.8	3,440	2,419	42.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

Los precios mostrados en el cuadro anterior corresponden a los precios de facturación inicial, los cuales son provisionales y se ajustan una vez emitidas las liquidaciones finales. Las provisiones por posiciones abiertas al cierre de cada periodo estiman los ajustes sobre los embarques y entregas abiertas por variaciones futuras de los precios de los metales, utilizando una determinada curva de precios futura.

Cuadro 6: Volumen de Ventas de Finos

Venta de Finos	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Zinc (miles TMF)	63.4	68.4	65.6	59.6	65.7	(9.3)	257.0	236.2	8.8
Plomo (miles TMF)	16.6	16.1	16.6	14.4	16.1	(10.4)	63.6	55.3	15.2
Cobre (miles TMF)	1.4	1.1	1.0	1.2	1.7	(30.5)	4.6	4.9	(5.9)
Plata (millones oz)	3.3	3.5	3.5	3.2	3.8	(16.8)	13.5	14.0	(3.8)
Oro (miles oz)	3.4	3.6	3.4	3.4	3.8	(9.8)	13.8	13.2	4.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

Cuadro 7: Ventas

Ventas (USD MM)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Zinc	145.5	147.0	144.6	145.1	150.1	(3.3)	582.2	479.3	21.5
Plomo	31.1	30.8	32.2	28.3	29.6	(4.4)	122.5	105.0	16.7
Cobre	9.1	7.3	6.7	9.9	11.9	(16.5)	33.0	30.6	7.9
Plata	86.1	96.3	108.4	131.6	98.2	34.0	422.4	324.1	30.3
Oro	7.6	9.7	9.2	11.0	7.9	39.0	37.5	24.6	52.2
Escoria	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5	(100.0)	0.0	1.5	(100.0)
Ventas antes de Ajustes	279.4	291.0	301.2	326.0	299.2	8.9	1,197.6	965.0	24.1
Liquidaciones Finales	(5.5)	(0.8)	(2.9)	8.4	(4.3)		(0.9)	0.0	
Provisión por Posiciones Abiertas	3.6	0.1	0.5	4.1	(4.2)		8.2	(4.5)	
Resultado de Coberturas	0.4	(0.1)	(6.3)	(18.2)	0.0		(24.2)	(0.1)	
Ventas Netas	277.8	290.2	292.4	320.2	290.7	10.1	1,180.7	960.5	22.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las ventas antes de ajustes aumentaron 8.9%, pasando de USD 299.2 MM en el 4T24 a USD 326.0 MM en el 4T25, impulsadas principalmente por mayores precios del zinc y de la plata, así como por condiciones comerciales más favorables en la venta de concentrados. Los ajustes sobre ventas, vinculados a liquidaciones finales y provisiones por posiciones abiertas, representaron un efecto neto de USD 12.4 MM en el 4T25, frente a un efecto neto negativo de USD 8.5 MM en el 4T24. Por su parte, los resultados de coberturas en el 4T25 registraron un efecto negativo de USD 18.2 MM. La estrategia de coberturas está orientada a asegurar la predictibilidad en el flujo de caja mediante la fijación parcial de precios en niveles considerados óptimos. En un entorno de alta volatilidad, las posiciones de cobertura protegieron la exposición financiera, aun cuando los precios spot se situaron por encima de los niveles previamente asegurados. Como resultado, las ventas netas aumentaron 10.1%, pasando de USD 290.7 MM en el 4T24 a USD 320.2 MM en el 4T25.

En el acumulado del año, las ventas netas aumentaron 22.9%, pasando de USD 960.5 MM en 2024 a USD 1,180.7 MM en 2025, impulsadas por mayores precios del zinc y de la plata, un mayor volumen de producción y condiciones comerciales más favorables.

Costo de Ventas

Cuadro 8: Costo de Ventas

Costo de Ventas (USD MM)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Producción Volcan	173.3	185.3	181.4	186.1	189.6	(1.8)	726.1	693.4	4.7
Costo de Producción	119.1	123.7	133.4	146.1	126.6	15.4	522.4	463.2	12.8
D&A Costo de Producción	40.5	39.3	38.1	38.4	49.7	(22.6)	156.3	188.3	(17.0)
Otros Gastos	6.1	5.8	5.9	6.8	11.6	(41.8)	24.6	37.9	(35.1)
Variación de Inventarios	7.5	16.5	4.0	(5.2)	1.7		22.9	3.9	492.3
Participación de Trabajadores	3.6	4.4	1.8	1.7	4.2	(60.0)	11.4	6.2	83.3
Total Costo de Ventas	176.9	189.7	183.2	187.8	193.8	(3.1)	737.6	699.6	5.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de ventas total disminuyó 3.1%, de USD 193.8 MM en el 4T24 a USD 187.8 MM en el 4T25. Esta disminución se explica principalmente por una menor depreciación y amortización asociada a la mayor base de recursos y reservas, menores gastos de paralización, menor participación de trabajadores y un aumento de inventarios. Estos efectos fueron parcialmente compensados por el mayor costo de producción.

En el acumulado del año, el costo de ventas aumentó 5.4%, de USD 699.6 MM en 2024 a USD 737.6 MM en 2025, impulsado por mayores costos de producción, mayor participación de trabajadores y una reducción de inventarios. Estos incrementos fueron parcialmente compensados por una menor depreciación y amortización, así como por menores gastos de paralización.

Margen Bruto y Utilidad Bruta

El margen bruto aumentó de 33% en el 4T24 a 41% en el 4T25, impulsado por el alza en los precios del zinc y de la plata y las condiciones comerciales más favorables en la venta de concentrados. Como resultado, la utilidad bruta aumentó 36.5%, alcanzando USD 132.4 MM en el 4T25, frente a USD 97.0 MM en el 4T24.

En el acumulado del año, el margen bruto aumentó de 27% en 2024 a 38% en 2025, mientras que la utilidad bruta creció 69.8%, de USD 260.9 MM a USD 443.1 MM, impulsada por mejores precios de los metales, un mayor nivel de producción y condiciones comerciales más favorables, parcialmente compensadas por el incremento del costo de ventas.

Gastos Administrativos

Los gastos administrativos aumentaron 19.4% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando USD 28.4 MM en el 4T25, frente a USD 23.7 MM en el 4T24. Este aumento se explica principalmente por mayores gastos de asesoría y consultoría externa incurridos para mejorar la eficiencia y productividad de la Compañía a todo nivel.

En el acumulado del año, los gastos administrativos aumentaron 47.2%, pasando de USD 54.4 MM en 2024 a USD 80.0 MM en 2025, impulsados principalmente por mayores gastos y provisiones de personal, mayores primas de seguros y gastos adicionales de asesores externos.

Gastos de Venta y Distribución

Los gastos de venta aumentaron 20.6% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando USD 9.5 MM en el 4T25 frente a USD 7.9 MM en el 4T24. Este incremento se explica principalmente por una mayor proporción de exportaciones en comparación con ventas locales, lo que elevó los costos de flete marítimo y gastos de embarque.

En el acumulado del año, los gastos de venta subieron 21.3%, pasando de USD 29.1 MM en 2024 a USD 35.3 MM en 2025, como consecuencia del crecimiento en el volumen de ventas.

Gastos de Exploración

Los gastos de exploración aumentaron 250.1% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando USD 4.7 MM en el 4T25 frente a los USD 1.3 MM en el 4T24, en línea con el avance de los planes de exploración greenfield y brownfield de la Compañía.

En el acumulado del año, los gastos de exploración aumentaron 7.4%, pasando de USD 8.5 MM en 2024 a USD 9.2 MM en 2025.

Otros Ingresos y Gastos Operativos

El monto neto de otros ingresos y gastos operativos registró un gasto de USD 11.5 MM en el 4T25, en comparación con un ingreso de USD 11.1 MM en el 4T24. Esta variación se explica principalmente por mayores pagos regulatorios en el 4T25 realizados en el marco de la gestión responsable de la Compañía, mientras que el resultado positivo del 4T24 respondió a la ganancia neta por la venta de la central hidroeléctrica Huanchor en octubre de ese año.

En el acumulado del año, el monto neto de otros ingresos y gastos operativos pasó de un ingreso de USD 17.8 MM en 2024 a un gasto de USD 20.0 MM en 2025.

Gastos Financieros Netos y Resultados por Diferencias de Cambio

Los gastos financieros netos aumentaron 25.0% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando USD 25.7 MM en el 4T25 frente a USD 20.5 MM en el 4T24, explicado principalmente por la mayor deuda total y los gastos devengados de la emisión de los bonos internacionales con vencimiento en 2032, como parte del proceso de refinanciamiento orientado a fortalecer la posición financiera de la Compañía.

En el acumulado del año, los gastos financieros incrementaron 16.2%, pasando de USD 74.9 MM en 2024 a USD 87.0 MM en 2025.

Los resultados por variación del tipo de cambio pasaron de una pérdida de USD 0.1 MM en el 4T24 a una pérdida de USD 2.6 MM en el 4T25. En el acumulado del año, las ganancias por diferencias de cambio aumentaron de USD 0.6 MM en 2024 a USD 2.1 MM en 2025.

Regalías e Impuesto a la Renta

Las regalías aumentaron 54.6% respecto al mismo período del año anterior, alcanzando USD 7.7 MM en el 4T25, frente a USD 5.0 MM en el 4T24, debido a los mejores resultados financieros. Por su parte, el impuesto a la renta del período disminuyó 59.6%, pasando de USD 19.7 MM en el 4T24 a USD 8.0 MM en el 4T25; el menor impuesto en el 4T25 se debe al impacto del efecto de conversión del beneficio tributario de los activos fijos derivado de la variación de tipo de cambio.

En el acumulado del año, las regalías aumentaron 55.1%, pasando de USD 15.8 MM en 2024 a USD 24.5 MM en 2025. El impuesto a la renta aumentó 7.0%, de USD 34.5 MM en 2024 a USD 36.9 MM en 2025.

Utilidad Neta Base

La utilidad neta base aumentó 15.7%, pasando de USD 29.7 MM en el 4T24 a USD 34.4 MM en el 4T25, principalmente como resultado de un mejor desempeño operativo, asociado a las mayores ventas del periodo, que permitió compensar parcialmente los mayores costos operativos.

En el acumulado del año, la utilidad neta base alcanzó USD 152.5 MM en 2025, lo que representó un aumento de 145.0%, respecto a los USD 62.0 MM registrados en el periodo anterior.

Ingresos y Gastos No Recurrentes

En el 4T25, se registraron gastos no recurrentes netos de impuestos por USD 32.6 MM, principalmente por gastos financieros vinculados al refinanciamiento de la deuda, que incluyeron los costos de transacción por la recompra parcial de los bonos 2030, la cancelación total del préstamo sindicado, la prima pagada por la oferta pública de compra (tender offer), y los impuestos diferidos asociados. Adicionalmente, se registraron gastos de consultoría estratégica de periodos anteriores, orientados a mejorar la eficiencia y el desempeño operativo.

Ingresos y Gastos Excepcionales

Durante el 4T25, se registraron ingresos excepcionales netos de impuestos por USD 92.0 MM, principalmente por la reversión del deterioro de activos fijos en Volcan y Cerro, parcialmente compensados por la actualización de provisiones de cierre de minas y comunidades conforme a las normas contables vigentes, y por el ajuste de inventarios de canchas de mineral.

Utilidad Neta Total y EBITDA

En el 4T25, la utilidad neta total disminuyó de USD 106.8 MM en el 4T24 a USD 93.8 MM, como resultado de los efectos no recurrentes y excepcionales registrados durante el periodo.

El EBITDA disminuyó de USD 126.2 MM a USD 110.7 MM, principalmente por el incremento de los costos de producción y de los gastos operativos.

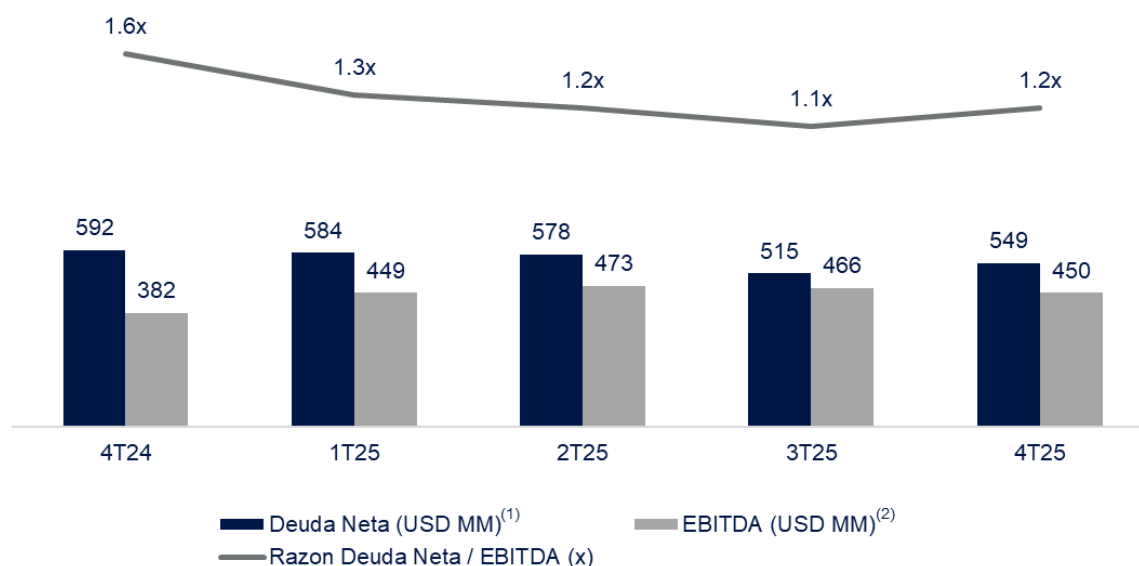
En el acumulado del año, la utilidad neta total de la Compañía alcanzó USD 208.5 MM, lo que representó un incremento de 52.1% frente a los USD 137.1 MM registrados en 2024. El EBITDA aumentó 17.9%, alcanzando USD 450.1 MM en 2025, en comparación con USD 381.8 MM el año anterior, impulsado por mayores ventas que compensaron el aumento de los costos operativos del periodo.

2.4 Liquidez y Solvencia

Durante el 4T25, la Compañía generó USD 79.3 MM de caja provenientes de sus operaciones mineras y de energía. Las inversiones operativas y de crecimiento representaron una salida de USD 97.6 MM, mientras que el flujo de financiamiento fue positivo en USD 142.1 MM, principalmente por un aumento neto de deuda de USD 157.9 MM, parcialmente compensado por pagos de intereses por USD 15.7 MM. El flujo de caja neto del 4T25 alcanzó USD 123.9 MM, cerrando el trimestre con un saldo de caja de USD 330.1 MM, frente a USD 155.8 MM al cierre del 4T24, reforzando la liquidez de la Compañía para operaciones y proyectos estratégicos.

Al 31 de diciembre de 2025, la razón Deuda Neta a EBITDA se ubicó en 1.2x, lo que representa una mejora respecto al mismo periodo del año anterior, impulsada principalmente por el mayor EBITDA acumulado de los últimos doce meses y por el incremento del saldo de caja. El aumento de la deuda total respondió al proceso de refinanciamiento orientado a fortalecer la posición financiera de la Compañía.

Gráfico 5: Evolución de la razón Deuda Neta a EBITDA



⁽¹⁾ La deuda no incluye los arrendamientos operativos reconocidos bajo la NIIF 16 ni los intereses corrientes

⁽²⁾ Corresponde al EBITDA acumulado en los últimos 12 meses

Fuente: Volcan Cia. Minera

En octubre de 2025, la Compañía completó exitosamente el refinanciamiento de su deuda mediante la emisión de bonos internacionales con vencimiento en 2032 por USD 750.0 MM, a una tasa de 8.50%. Los fondos obtenidos permitieron la recompra parcial de los bonos con vencimiento en 2030, la cancelación total del préstamo sindicado y asegurar la cancelación de los bonos con vencimiento en 2026 a su vencimiento. Esta operación fortaleció significativamente la posición de liquidez de la Compañía, extendió el perfil de vencimientos de la deuda y otorgó una mayor flexibilidad financiera para la ejecución del proyecto Romina conforme a los plazos previstos.

Como parte del proceso de refinanciamiento ejecutado, la Compañía fortaleció su perfil crediticio, lo que se reflejó en la mejora de sus calificaciones por parte de Moody's y Fitch Ratings. Moody's elevó la calificación de la Compañía a B2 en octubre 2025, mientras que Fitch Ratings la mejoró a B en diciembre 2025, ambas con perspectiva positiva.

Cuadro 9: Perfil de vencimiento de la deuda

	Bonos 2032	Bonos 2030	Bonos 2026	Acuerdos Comerciales	Arrendamientos Financieros
Saldo Pendiente	USD 750.0 MM	USD 35.3 MM	USD 68.0 MM	USD 25.0 MM	USD 0.9 MM
Tasa de interés	8.50%	8.75%	4.38%	3M SOFR + 4.50%	~7.04%
Garantías Corporativas	Mayoría de los activos de la Compañía y de sus subsidiarias		N/A	N/A	N/A ⁽²⁾
Vencimiento	Octubre 2032	Enero 2030 ⁽¹⁾	Febrero 2026	Diciembre 2028	Febrero 2027

⁽¹⁾ Los bonos 2030 mantienen una opción de recompra anticipada a partir de septiembre de 2026, la cual puede ser ejercida como parte de la gestión de pasivos de la Compañía

⁽²⁾ Garantía específica

Fuente: Volcan Cia. Minera

Finalmente, la Compañía se encuentra revisando continuamente su estrategia de cobertura de precios para zinc y plata, mitigando la volatilidad de los mercados de metales y contribuyendo a la estabilidad del flujo de caja proyectado para 2026 y 2027.

3. Resultados Operativos Unidades Mineras

3.1 Resultados Operativos Unidad Yauli

Cuadro 10: Producción Yauli

Producción Yauli	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Mineral Extraído (miles TM)	749	765	757	830	840	(1.2)	3,102	2,968	4.5
Mineral Tratado (miles TM)	763	771	757	826	832	(0.8)	3,116	2,935	6.2
Contenido de Finos									
Zinc (miles TMF)	39.5	40.6	41.1	41.1	44.8	(8.1)	162.3	159.4	1.8
Plomo (miles TMF)	6.5	6.6	6.4	5.8	6.5	(9.9)	25.3	24.3	4.2
Cobre (miles TMF)	0.7	0.5	0.3	0.6	1.0	(37.7)	2.1	2.6	(19.2)
Plata (millones oz)	1.7	1.8	1.6	1.6	2.0	(19.6)	6.6	7.0	(5.1)
Oro (miles oz)	1.2	0.9	0.9	1.0	1.2	(12.9)	4.0	4.0	0.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 4T25, la extracción de mineral en la unidad Yauli disminuyó 1.2% y el tratamiento 0.8% respecto al 4T24, debido a menores avances en las preparaciones en San Cristóbal Carahuacra y Ticlio, que afectaron el acceso a los tajos programados. Esta situación se dio en el marco de la transición hacia un nuevo contratista de laboreo minero, con el objetivo de fortalecer la eficiencia y la continuidad productiva en los próximos periodos. En contraste, Andaychagua registró aumentos en la extracción y el tratamiento, impulsados por mejoras en los procesos operativos y la optimización de la secuencia de minado. Como resultado, en el 4T25 la producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata y oro disminuyó 8.1%, 9.9%, 37.7%, 19.6% y 12.9%, respectivamente, principalmente por menores leyes de cabeza del mineral procesado.

En el acumulado del año, el mineral extraído en Yauli aumentó 4.5% y el mineral tratado 6.2% respecto a 2024, reflejando la normalización de las operaciones en San Cristóbal Carahuacra y Ticlio tras la suspensión temporal registrada entre marzo y abril de 2024, así como el sólido desempeño de Andaychagua. Esto permitió procesar un mayor tonelaje de mineral, impulsando aumentos en la producción de finos de zinc y plomo de 1.8% y 4.2%, respectivamente, como resultado del mayor aporte de mineral de alta ley. En contraste, la producción de cobre y plata disminuyó 19.2% y 5.1%, como consecuencia de la disminución en la ley del mineral tratado.

Cuadro 11: Costo de Producción Yauli

Costo de Producción Yauli	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Costo de Producción (USD MM)									
Costo de Mina ⁽¹⁾	47.8	47.9	50.8	54.6	49.4	10.7	201.2	178.3	12.8
Costo de Planta	8.2	9.1	10.2	11.4	9.0	26.1	38.9	29.4	32.4
Otros	9.6	10.3	10.9	12.6	11.3	11.7	43.4	38.2	13.7
Total Costo de Producción (USD MM)	65.6	67.3	72.0	78.6	69.7	12.8	283.5	245.9	15.3
Costo Unitario (USD/TM)									
Costo de Mina	63.8	62.7	67.1	65.8	58.8	12.0	64.9	60.1	8.0
Costo de Planta	10.8	11.8	13.5	13.8	10.9	27.1	12.5	10.0	24.7
Otros	12.5	13.4	14.4	15.2	13.5	12.5	13.9	13.0	7.1
Total Costo Unitario (USD/TM)	87.1	87.8	95.0	94.9	83.2	14.1	91.3	83.1	9.9

⁽¹⁾ El costo de mina incluye *infill drilling*

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo total de producción en Yauli aumentó 12.8%, pasando de USD 69.7 MM en el 4T24 a USD 78.6 MM en el 4T25, impulsado principalmente por mayores costos operativos. Estos incluyeron incrementos en la mano de obra asociados a la apreciación de la moneda local, así como la actualización de tarifas de contratistas de laboreo minero en línea con las condiciones de mercado. Asimismo, se registraron gastos adicionales por mantenimiento en planta y disposición de relaves. En Andaychagua se registraron costos adicionales por

mejoras en ventilación y sostenimiento de labores, destinadas a fortalecer la eficiencia y seguridad operativa. El costo unitario se incrementó 14.1%, de 83.2 USD/TM a 94.9 USD/TM, como consecuencia de mayores costos absolutos y de un menor volumen de producción que redujo la absorción de costos fijos.

En el acumulado del año, el costo total de producción en Yauli alcanzó USD 283.5 MM en 2025, un aumento de 15.3% respecto a los USD 245.9 MM de 2024. Este aumento reflejó principalmente mayores precios de suministros y servicios de contratistas a lo largo del año, en un contexto de mayores precios de mercado, así como incrementos en los costos de mano de obra asociados a las variaciones del tipo de cambio. Adicionalmente, se registraron mayores gastos en mantenimiento, orientados a sostener la continuidad de las operaciones. En Andaychagua, el incremento también incorporó mayores costos vinculados al desarrollo secundario. El costo unitario promedio se situó en 91.3 USD/TM, 9.9% superior al de 2024, incremento que fue parcialmente compensado por el mayor volumen de mineral tratado durante el año.

Cuadro 12: Inversión Operativa Yauli

Inversión Operativa Yauli (USD MM)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Exploración Local	1.1	1.2	0.9	1.4	1.4	4.3	4.7	5.9	(21.3)
Desarrollo	11.3	14.3	14.4	15.6	14.2	10.3	55.7	53.3	4.5
Plantas y Relaveras	5.5	7.3	7.4	17.8	10.5	70.6	38.0	28.4	33.7
Mina e Infraestructura	3.9	2.9	3.8	4.6	3.8	22.6	15.3	16.1	(5.0)
Infraestructura Eléctrica	0.7	1.1	1.1	3.2	3.2	0.5	6.0	5.4	11.7
Soporte y Otros	0.3	3.6	2.1	5.1	2.0	161.2	11.1	4.6	140.7
Inversión Operativa Total	22.9	30.3	29.7	47.9	35.0	37.0	130.8	113.7	15.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas en Yauli aumentaron 37.0%, pasando de USD 35.0 MM en el 4T24 a USD 47.9 MM en el 4T25, destinadas a mejorar la eficiencia y la estabilidad de las operaciones. En San Cristóbal Carahuacra, se concentraron en el recrecimiento de la relavera Rumichaca, el avance de desarrollos primarios y la incorporación de equipos de mantenimiento. En Ticlio, se ejecutaron mejoras en la infraestructura de mina y planta, con énfasis en el reforzamiento de los sistemas de bombeo y del relleno cementado. Por su parte, en Andaychagua, las inversiones se orientaron a la instalación de un filtro de prensa de zinc y a la actualización de infraestructura tecnológica y equipos de soporte, con el objetivo de optimizar el desempeño y la seguridad operativa.

En el acumulado del año, las inversiones operativas en Yauli alcanzaron USD 130.8 MM, un aumento de 15.0% respecto a los USD 113.7 MM de 2024, con el objetivo de asegurar la continuidad de las operaciones y fortalecer la infraestructura crítica. El mayor nivel de inversión se explicó por el avance de desarrollos y el recrecimiento de la relavera Rumichaca en San Cristóbal Carahuacra, por mejoras en soporte operativo y gestión ambiental en Ticlio, y por el fortalecimiento de la infraestructura de planta en Andaychagua.

3.2 Resultados Operativos Unidad Chungar

Cuadro 13: Producción Chungar

Producción Chungar	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Mineral Extraído (miles TM)	262	250	249	280	306	(8.7)	1,042	1,020	2.1
Mineral Tratado (miles TM)	251	256	249	283	305	(7.1)	1,040	1,025	1.4
Contenido de Finos									
Zinc (miles TMF)	10.6	10.5	10.5	10.5	11.8	(10.7)	42.2	43.0	(1.9)
Plomo (miles TMF)	5.0	5.1	5.5	5.7	5.4	5.0	21.2	16.3	30.0
Cobre (miles TMF)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	(37.7)	0.9	0.8	13.7
Plata (millones oz)	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6	(15.0)	1.7	1.7	(0.2)
Oro (miles oz)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	(53.0)	0.6	0.8	(22.7)

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 4T25, el mineral extraído en Chungar disminuyó 8.7% y el mineral tratado 7.1% respecto al 4T24, debido a una menor preparación de vetas en los niveles de profundización de la mina, como consecuencia de condiciones estructurales propias de estas zonas, que incluyen una mayor presencia de agua, lo que restringió temporalmente el acceso operativo durante octubre y noviembre. En este contexto, la Compañía ejecutó un plan de rehabilitación preventiva en las áreas críticas, con el objetivo de fortalecer la seguridad y mejorar la eficiencia operativa de la mina. En el 4T25, la producción de finos de plomo aumentó 5.0%, impulsada por mejores leyes de cabeza, mientras que la producción de zinc, cobre, plata y oro se redujo 10.7%, 37.7%, 15.0% y 53.0%, respectivamente, debido a menores leyes del mineral procesado.

En el acumulado del año, el mineral extraído en Chungar aumentó 2.1% y el mineral tratado 1.4% en 2025, respecto al 2024, tras la reanudación de operaciones luego de la paralización temporal ocurrida a fines del primer trimestre e inicios del segundo trimestre del año anterior. La producción de finos de plomo y cobre creció 30.0% y 13.7%, impulsada por el mayor aporte de mineral de alta ley, mientras que la producción de zinc, plata y oro disminuyó 1.9%, 0.2% y 22.7%, debido al menor aporte de los niveles de profundización.

Cuadro 14: Costo de Producción Chungar

Costo de Producción Chungar	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Costo de Producción (USD MM)									
Costo de Mina ⁽¹⁾	18.4	19.4	21.9	25.8	20.3	27.0	85.5	71.9	18.9
Costo de Planta	3.1	3.4	5.7	5.5	4.5	21.9	17.7	17.2	2.8
Otros	4.4	4.4	4.4	5.4	4.7	13.7	18.6	16.7	11.4
Total Costo de Producción (USD MM)	25.9	27.2	31.9	36.7	29.6	24.1	121.8	105.8	15.1
Costo Unitario (USD/TM)									
Costo de Mina	70.4	77.5	87.7	92.2	66.3	39.0	82.1	70.5	16.4
Costo de Planta	12.4	13.2	22.8	19.4	14.8	31.2	17.0	16.8	1.3
Otros	17.5	17.3	17.5	19.0	15.6	22.4	17.9	16.3	9.8
Total Costo Unitario (USD/TM)	100.2	108.0	128.1	130.7	96.7	35.2	117.0	103.6	13.0

⁽¹⁾ El costo de mina incluye *infill drilling*

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo total de producción en Chungar aumentó 24.1%, pasando de USD 29.6 MM en el 4T24 a USD 36.7 MM en el 4T25. Este incremento se explicó principalmente por el efecto del tipo de cambio, la actualización de tarifas contractuales, en línea con las condiciones de mercado, y un mayor nivel de actividades de rehabilitación, profundización y fortalecimiento de infraestructura crítica, orientadas a asegurar la continuidad y eficiencia operativa de la mina. Como resultado, el costo unitario se incrementó 35.2%, de 96.7 USD/TM en el 4T24 a 130.7 USD/TM en el 4T25, impulsado por mayores costos absolutos y por un menor volumen de producción, lo que redujo la dilución de los costos fijos.

En el acumulado del año, el costo total de producción en Chungar alcanzó USD 121.8 MM en 2025, lo que representa un incremento de 15.1% respecto a los USD 105.8 MM registrados en 2024. Este aumento estuvo impulsado por el efecto del tipo de cambio, la actualización de tarifas contractuales y un mayor nivel de actividades de mantenimiento y rehabilitación, ejecutadas como parte del plan de fortalecimiento operativo para soportar el crecimiento de producción previsto para 2026. El costo unitario promedio se situó en 117.0 USD/TM, un aumento de 13.0% frente a 103.6 USD/TM en 2024, explicado por mayores costos absolutos, parcialmente compensados por el mayor volumen de producción.

Cuadro 15: Inversión Operativa Chungar

Inversión Operativa Chungar (USD MM)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Exploración Local	0.4	0.7	0.7	0.6	0.4	72.5	2.5	2.4	5.1
Desarrollo	4.4	4.2	5.4	5.6	4.4	28.5	19.7	15.9	24.2
Plantas y Relaveras	0.2	0.3	0.8	1.8	0.5	254.0	3.0	0.8	276.5
Mina e Infraestructura	1.9	3.6	4.4	5.5	2.2	148.9	15.4	8.1	91.3
Infraestructura Eléctrica	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	155.9	0.3	0.1	203.9
Soporte y Otros	0.1	0.5	1.9	3.1	2.3	35.6	5.7	4.7	21.1
Inversión Operativa Total	7.1	9.3	13.3	16.9	9.8	71.6	46.6	31.9	46.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas en Chungar aumentaron 71.6%, pasando de USD 9.8 MM en el 4T24 a USD 16.9 MM en el 4T25, principalmente debido a mayores inversiones en la infraestructura del sistema de bombeo, la preparación de zonas de profundización para habilitar nuevos niveles y el recrecimiento de la relavera Quimacocha.

En el acumulado del año, las inversiones operativas aumentaron 46.2%, pasando de USD 31.9 MM en 2024 a USD 46.6 MM en 2025, impulsadas principalmente por avances en desarrollos mineros, el desarrollo de la relavera y el fortalecimiento de los sistemas de bombeo y ventilación.

3.3 Resultados Operativos Unidad Alpamarca

Cuadro 16: Producción Alpamarca

Producción Alpamarca	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Mineral Extraído (miles TM) ⁽¹⁾	251	268	272	198	242	(18.0)	990	1,066	(7.1)
Mineral Tratado (miles TM)	243	268	283	209	191	9.7	1,004	1,004	0.0
Contenido de Finos									
Zinc (miles TMF)	1.4	1.1	1.2	0.8	0.9	(18.3)	4.5	5.0	(9.2)
Plomo (miles TMF)	1.2	0.8	0.8	0.6	0.8	(20.6)	3.5	4.3	(18.6)
Cobre (miles TMF)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	(40.5)	0.2	0.2	(17.3)
Plata (millones oz)	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	(39.8)	0.7	0.8	(12.4)

⁽¹⁾ Se ajustó el mineral extraído de Alpamarca en el 1T24 para incluir el stockpile

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 4T25, el mineral extraído en Alpamarca disminuyó 18.0%, respecto al mismo trimestre del año anterior, debido a la continuidad de labores en niveles más profundos, donde la presencia de agua subterránea requirió bombeo constante y moderó el ritmo de avance. En contraste, el mineral tratado aumentó 9.7%, impulsado por condiciones operativas más favorables y la menor humedad del mineral extraído, lo que permitió mantener un mayor ritmo de procesamiento en planta. La producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata disminuyó 18.3%, 20.6%, 40.5% y 39.8%, respectivamente, en comparación con el 4T24, debido al avance en las fases finales de extracción de mineral de alta ley.

En el acumulado del año, el mineral extraído en Alpamarca disminuyó 7.1% respecto a 2024, como resultado de la culminación del minado y del avance hacia las etapas finales de explotación. El mineral tratado se mantuvo estable respecto al año anterior, lo que permitió alcanzar el tonelaje anual de procesamiento. La producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata disminuyó 9.2%, 18.6%, 17.3% y 12.4%, respectivamente, reflejando la menor ley del mineral en las fases finales de la operación.

Cuadro 17: Costo de Producción Alparmarca

Costo de Producción Alparmarca	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Costo de Producción (USD MM)									
Costo de Mina ⁽¹⁾	2.3	2.7	2.1	1.3	2.1	(39.7)	8.4	8.7	(3.9)
Costo de Planta	1.8	1.7	2.2	1.5	0.9	65.3	7.2	5.9	21.9
Otros	1.0	1.1	1.3	1.1	0.1	701.2	4.5	4.4	2.4
Total Costo de Producción (USD MM)	5.2	5.4	5.6	3.9	3.2	23.4	20.2	19.1	5.6
Costo Unitario (USD/TM)									
Costo de Mina	9.5	9.9	7.6	6.2	11.2	(45.0)	8.4	8.7	(3.9)
Costo de Planta	7.6	6.2	7.7	7.3	4.8	50.7	7.2	5.9	21.9
Otros	4.2	4.0	4.5	5.5	0.7	630.7	4.5	4.4	2.4
Total Costo Unitario (USD/TM)	21.3	20.2	19.8	18.9	16.8	12.6	20.1	19.0	5.6

⁽¹⁾ El costo de mina incluye *infill drilling*

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 4T25, el costo total de producción en Alparmarca aumentó 23.4%, pasando de USD 3.2 MM a USD 3.9 MM, debido a mayores costos en planta asociados al alquiler de equipo de carga, compensados parcialmente por optimizaciones en transporte y voladura que redujeron los costos de minado. El costo unitario se incrementó 12.6%, de 16.8 USD/TM en el 4T24 a 18.9 USD/TM en el 4T25, por mayores costos absolutos, moderados parcialmente por un mayor tonelaje de mineral tratado.

En el acumulado del año, el costo total de producción en Alparmarca aumentó 5.6%, pasando de USD 19.1 MM en 2024 a USD 20.2 MM en 2025, impulsado por mayores costos operativos en planta destinados a asegurar la continuidad de la operación, compensados parcialmente por mejoras en la eficiencia del minado. El costo unitario se situó en 20.1 USD/TM, un aumento de 5.6% frente a 19.0 USD/TM en 2024, principalmente debido a mayores costos en planta y a un menor volumen de mineral extraído, lo que redujo la dilución de los costos fijos.

Cuadro 18: Inversión Operativa Alparmarca

Inversión Operativa Alparmarca (USD MM)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Exploración Local	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Desarrollo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Plantas y Relaveras	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	(100.0)	0.0	0.3	(99.8)
Mina e Infraestructura	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	(91.9)
Energía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Soporte y Otros	0.1	0.0	0.2	0.2	0.0	3,142.7	0.5	0.0	7,343.6
Inversión Operativa Total	0.1	0.0	0.2	0.2	0.3	(27.3)	0.5	0.5	0.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas en Alparmarca disminuyeron 27.3%, pasando de USD 0.3 MM en el 4T24 a USD 0.2 MM en el 4T25, concentrándose en componentes esenciales para garantizar la continuidad operativa en el corto plazo.

En el acumulado del año, las inversiones operativas se mantuvieron estables en USD 0.5 MM en 2025, reflejando un monto reducido debido al cierre progresivo de la unidad, enfocándose en compromisos relacionados a iniciativas medioambientales. En 2024, las inversiones estuvieron orientadas principalmente a asegurar la continuidad operativa durante 2025.

3.4 Resultados Operativos Unidad Cerro de Pasco

Cuadro 19: Producción Cerro de Pasco

Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Mineral Extraído (miles TM)	824	863	916	921	864	6.6	3,523	3,587	(1.8)
Mineral Tratado (miles TM)	798	839	891	903	829	9.0	3,430	3,249	5.6
Contenido de Finos									
Zinc (miles TMF)	5.8	6.6	7.0	7.0	6.5	7.9	26.4	22.7	16.5
Plomo (miles TMF)	3.4	3.6	3.7	2.9	3.2	(8.1)	13.6	9.7	40.2
Cobre (miles TMF)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	15.9	0.8	0.8	1.6
Plata (millones oz)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	23.4	1.8	1.5	18.5
Oro (miles oz)	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	10.7	0.6	0.5	9.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 4T25, el volumen de mineral de stockpiles procesado en Cerro de Pasco aumentó 9.0% respecto al 4T24, como resultado de mejoras operativas implementadas en planta que elevaron la capacidad de tratamiento de 9.5 mil a 10.0 mil TPD. La producción de finos de zinc, cobre, plata y oro se incrementó 7.9%, 15.9%, 23.4% y 10.7%, respectivamente. Este crecimiento estuvo impulsado por el mayor tonelaje de tratamiento, mejores leyes del mineral y mayores recuperaciones metalúrgicas, asociadas al ingreso de mineral de nuevas zonas y a una mejora en la mezcla del mineral procesado. Por su parte, la producción de plomo disminuyó 8.1% debido a menores leyes en los bancos de minado.

En el acumulado del año, el tratamiento de mineral en Cerro de Pasco se incrementó 5.6% respecto a 2024, impulsado por la capacidad sostenida de procesamiento de 10.0 mil TPD desde mayo, como resultado de las mejoras operativas implementadas en la planta Paragsha. La producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata y oro aumentó 16.5%, 40.2%, 1.6%, 18.5% y 9.8%, respectivamente, beneficiada por mejores leyes del mineral, mayores recuperaciones metalúrgicas, asociadas al ingreso de mineral de nuevas zonas, y una gestión más eficiente de la mezcla del mineral procesado.

Cuadro 20: Costo de Producción Cerro de Pasco

Costo de Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Costo de Producción (USD MM)									
Costo de Mina ⁽¹⁾	1.6	1.8	1.9	2.0	1.9	2.7	7.3	7.9	(8.1)
Costo de Planta	7.0	7.9	7.2	8.3	7.6	8.8	30.4	30.1	0.9
Otros	1.7	1.5	1.6	2.1	1.7	24.2	6.9	6.3	10.2
Total Costo de Producción (USD MM)	10.3	11.2	10.8	12.3	11.2	10.0	44.6	44.4	0.6
Costo Unitario (USD/TM)									
Costo de Mina	1.9	2.1	2.1	2.2	2.2	(3.6)	2.1	2.2	(6.4)
Costo de Planta	8.8	9.4	8.1	9.2	9.2	(0.2)	8.9	9.3	(4.5)
Otros	2.1	1.8	1.8	2.3	2.0	14.0	2.0	1.9	4.4
Total Costo Unitario (USD/TM)	12.8	13.3	12.1	13.6	13.4	1.4	13.0	13.4	(3.5)

⁽¹⁾ El costo de mina incluye *infill drilling*

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 4T25, el costo total de producción en Cerro de Pasco aumentó 10.0%, de USD 11.2 MM en el 4T24 a USD 12.3 MM, impulsado por un mayor nivel de actividad operativa, mejoras en la estandarización de procesos en planta y la inversión en iniciativas estratégicas de sostenibilidad e infraestructura, orientadas a garantizar la continuidad operativa. El costo unitario se incrementó 1.4%, pasando de 13.4 USD/TM en el 4T24 a 13.6 USD/TM en el 4T25, principalmente por mayores costos absolutos, parcialmente compensados por el aumento en el volumen de mineral tratado.

En el acumulado del año, el costo total de producción en Cerro de Pasco alcanzó USD 44.6 MM, 0.6% por encima de los USD 44.4 MM del 2024, impulsado por un mayor consumo de insumos de laboratorio y mayores gastos en planta por el aumento del volumen procesado, compensado por menores costos de minado por la optimización de transporte y un mejor blending de mineral. El costo unitario se redujo 3.5%, de 13.4 USD/TM a 13.0 USD/TM, reflejando las eficiencias operativas y el mayor volumen de mineral procesado.

Cuadro 21: Inversión Operativa Cerro de Pasco

Inversión Operativa Cerro de Pasco (USD MM)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Exploración Local	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	(100.0)	0.0	0.3	(100.0)
Desarrollo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Plantas y Relaveras	5.6	1.7	1.1	3.4	2.4	44.0	11.8	9.6	22.9
Mina e Infraestructura	(0.0)	0.4	1.4	2.3	0.4	416.4	4.1	0.7	515.5
Energía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Soporte y Otros	0.2	0.148	1.2	1.7	1.9	(12.0)	3.3	2.4	33.5
Inversión Operativa Total	5.8	2.279	3.7	7.4	5.1	46.1	19.1	13.1	46.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas en Cerro de Pasco aumentaron 46.1%, de USD 5.1 MM en el 4T24 a USD 7.4 MM en 4T25, principalmente por el recrecimiento de la relavera Ocroyoc y los avances en infraestructura y rehabilitación de la mina.

En el acumulado del año, las inversiones operativas en Cerro de Pasco alcanzaron USD 19.1 MM en 2025, 46.6% por encima de los USD 13.1 MM del 2024, impulsadas por el avance sostenido en el recrecimiento de la relavera Ocroyoc, la expansión de infraestructura y la rehabilitación de accesos de mina, así como la incorporación de equipos de soporte y proyectos orientados a fortalecer los estándares medioambientales.

3.5 Resultados Operativos Unidad Planta de Óxidos

Cuadro 22: Producción Planta de Óxidos

Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Mineral Extraído (miles TM)	236	249	254	263	245	7.1	1,001	981	2.0
Mineral Tratado (miles TM)	236	249	254	263	245	7.1	1,001	981	2.0
Contenido de Finos									
Plata (millones oz)	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	(6.5)	2.6	2.9	(10.6)
Oro (miles oz)	2.2	2.2	2.1	2.2	2.1	0.2	8.6	7.8	9.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 4T25, el volumen tratado en la Planta de Óxidos aumentó 7.1% respecto al 4T24, impulsado por la mayor capacidad de procesamiento de la planta. La producción de finos de oro creció 0.2%, principalmente por la mayor ley del mineral de stockpiles, mientras que la de plata disminuyó 6.5% debido a menores leyes en el mineral procesado de tajo y stockpiles.

En el acumulado del año, el volumen tratado se incrementó 2.0% en 2025, tras optimizaciones que elevaron la capacidad de tratamiento de 2.74 mil a 2.82 mil TPD. La producción de oro aumentó 9.2%, por mayores leyes, mientras que la de plata se redujo 10.6%, como consecuencia de menores leyes en el mineral procesado.

Cuadro 23: Costo de Producción Planta de Óxidos

Costo de Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Costo de Producción (USD MM)									
Costo de Mina ⁽¹⁾	1.7	1.6	1.7	1.9	1.7	14.5	6.9	6.5	5.7
Costo de Planta	8.9	9.3	9.9	10.7	9.6	10.7	38.8	35.6	9.0
Otros	1.5	1.6	1.5	1.9	1.7	16.3	6.6	6.0	10.5
Total Costo de Producción (USD MM)	12.1	12.6	13.1	14.5	13.0	11.9	52.3	48.1	8.7
Costo Unitario (USD/TM)									
Costo de Mina	7.0	6.6	6.5	7.3	6.8	6.9	6.9	6.6	3.6
Costo de Planta	37.7	37.4	38.9	40.6	39.3	3.4	38.7	36.2	6.8
Otros	6.5	6.5	6.0	7.4	6.8	8.6	6.6	6.1	8.3
Total Costo Unitario (USD/TM)	51.3	50.5	51.4	55.3	53.0	4.5	52.2	49.0	6.6

⁽¹⁾ El costo de mina incluye *infill drilling*

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 4T25, el costo total de producción en Planta de Óxidos aumentó 11.9%, de USD 13.0 MM a USD 14.5 MM, principalmente por un mayor consumo de suministros en planta, asociado a las características del mineral procesado y al ajuste en tarifas de insumos clave. El costo unitario creció 4.5%, de 53.0 a 55.3 USD/TM, impulsado por mayores costos absolutos y parcialmente compensado por el incremento en el volumen tratado.

En el acumulado del año, el costo total de producción alcanzó USD 52.3 MM, 8.7% por encima de los USD 48.1 MM del 2024, explicado por el mayor consumo de suministros en planta y el incremento en el costo de minado, asociado a un mayor aporte de mineral proveniente del tajo. El costo unitario promedio se situó en 52.2 USD/TM, un aumento de 6.6% frente a 49.0 USD/TM en 2024.

Cuadro 24: Inversión Operativa Planta de Óxidos

Inversión Operativa Planta de Óxidos (USD MM)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Exploración Local	0.0	0.2	0.5	0.0	0.1	(92.7)	0.7	0.2	359.2
Desarrollo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Plantas y Relaveras	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	(12.4)	0.3	0.2	99.9
Mina e Infraestructura	0.1	0.1	0.3	0.2	0.1	53.6	0.6	0.2	171.7
Energía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Soporte y Otros	0.1	0.1	0.5	0.6	0.4	53.3	1.3	0.6	120.8
Inversión Operativa Total	0.2	0.5	1.3	0.9	0.8	16.7	3.0	1.1	164.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas en la Planta de Óxidos aumentaron 16.7%, de USD 0.8 MM en el 4T24 a USD 0.9 MM en el 4T25, principalmente por mayores inversiones en sostenimiento y en infraestructura para el manejo de aguas industriales.

En el acumulado del año, las inversiones operativas alcanzaron USD 3.0 MM en 2025, un incremento de 164.4% respecto a los USD 1.1 MM de 2024. Este aumento se explicó principalmente por la adquisición de equipos para planta, así como por avances en perforaciones diamantinas, trabajos de sostenimiento y el desarrollo de la nueva Planta de Tratamiento de Aguas Industriales (PTARI).

4. Proyecto Romina

El proyecto Romina continúa avanzando conforme a lo planificado, avanzando en los hitos de infraestructura y preparación operativa, con inicio de operación comercial previsto para finales del segundo trimestre de 2026.

En el año 2025 se ejecutaron USD 39.9 MM de la inversión del proyecto y en el año 2026 se proyecta desembolsar entre USD 60 a 80 MM para concluir el mismo. La construcción del túnel y la rampa registra avances acumulados de 1,480 metros y 850 metros, respectivamente, y se han iniciado las labores de preparación para el minado. Asimismo, se continúa con la construcción de las instalaciones de ventilación, el portal de salida del túnel y la carretera de conexión hacia Alpamarca, asegurando la infraestructura clave para la futura operación minera.

La Planta de Tratamiento de Aguas Residuales Industriales (PTARI) ha alcanzado un 85% de avance, mientras que el programa de mejora de la Planta Alpamarca progresa con el montaje de equipos, fortaleciendo la capacidad operativa.

En el ámbito social, la extensión del convenio con la Comunidad de Santa Catalina por 20 años refuerza la relación con los grupos de interés locales y asegura la sostenibilidad social del proyecto a largo plazo.

Finalmente, en cuanto a los permisos regulatorios, la aprobación del plan de minado habilita la producción, consolidando la viabilidad y el cronograma del proyecto Romina, y garantizando que los hitos planificados se cumplan conforme a lo esperado.

5. Resultados Energía

Cuadro 25: Balance Eléctrico

Balance Eléctrico (Gwh)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Producción de Energía	44.0	36.5	36.3	41.9	47.6	(12.0)	158.8	358.6	(55.7)
CH's Chungar ⁽¹⁾	42.5	34.9	34.6	40.5	41.6	(2.6)	152.5	158.0	(3.5)
CH Tingo	1.6	1.6	1.7	1.4	1.7	(18.7)	6.3	6.8	(6.8)
CH Huanchor	0.0	0.0	0.0	0.0	4.3	(100.0)	0.0	123.1	(100.0)
CH Rucuy	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	70.7	(100.0)
Consumo de Energía	219.0	223.7	226.4	221.5	213.1	3.9	890.6	843.5	5.6
Compra de Energía	174.9	187.2	190.1	179.6	169.8	5.8	731.8	678.8	7.8

⁽¹⁾ La información correspondiente a la producción de energía de las centrales hidroeléctricas de Chungar para el 1T24 ha sido actualizada

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 4T25, el consumo total de energía eléctrica de la Compañía ascendió a 221.5 GWh, con una demanda máxima de 109.8 MW. Las diez centrales hidroeléctricas de Chungar generaron en conjunto 40.5 GWh, lo que representó una disminución de 2.6% frente al mismo trimestre del año anterior. La autogeneración representó el 18% del consumo consolidado, con un costo promedio de 39.0 USD/MWh, considerando operación, mantenimiento y transmisión.

Para cubrir el requerimiento total de energía, la Compañía adquirió del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) un total de 179.6 GWh, a un costo promedio de 76.3 USD/MWh. Estas compras fueron 6% superiores a las del mismo periodo del año anterior, principalmente como resultado del mayor consumo de energía del sistema de bombeo y ventilación de mina.

Finalmente, la central hidroeléctrica Tingo generó 1.4 GWh, una disminución de 19% en comparación con el mismo periodo del año anterior. La totalidad de esta energía fue vendida a la operación minera de Chungar.

6. Comentarios Finales

Las ventas netas de la Compañía en el 4T25 alcanzaron USD 320.2 MM, impulsadas por mayores precios del zinc y la plata y condiciones comerciales más favorables, resultando en una utilidad neta base de USD 34.4 MM. En el año 2025, las ventas netas sumaron USD 1,181 MM, un crecimiento de 23% respecto al año anterior.

La Compañía mantuvo un nivel de apalancamiento controlado, con una razón Deuda Neta a EBITDA de 1.2x, resultado del mayor EBITDA de los últimos doce meses, y del fortalecimiento del saldo de caja, en un contexto de mayor solidez financiera. Durante el 4T25, la Compañía registró un flujo de caja neto positivo de USD 123.9 MM, cerrando el trimestre con un saldo de caja de USD 330.1 MM, reflejando la generación de caja operativa y un flujo neto positivo de financiamiento.

En octubre de 2025, se completó exitosamente el refinanciamiento de la deuda mediante la emisión de bonos internacionales con vencimiento en 2032 por USD 750.0 MM, lo que extendió el perfil de vencimientos y aumentó la flexibilidad financiera. Como resultado, Moody's y Fitch Ratings mejoraron las calificaciones crediticias de la Compañía, ambas con perspectiva positiva.

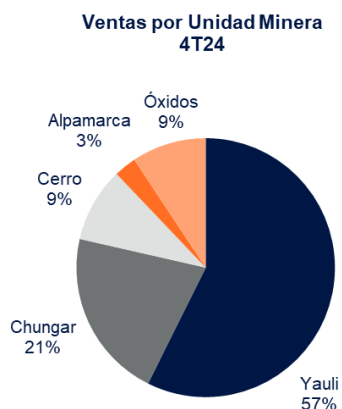
Se viene ejecutando un programa de coberturas de zinc y plata para mitigar el impacto de la volatilidad de estos metales en el flujo de caja proyectado para 2026 y 2027, lo que permite a la Compañía centrarse en la optimización de sus operaciones y el desarrollo de sus proyectos.

El proyecto Romina continúa desarrollándose según lo planificado en tiempos y presupuesto, con el inicio de operaciones comerciales previsto para fines del segundo trimestre de 2026. Este proyecto tendrá un impacto positivo relevante en la producción y el EBITDA de la Compañía. Asimismo, como parte de su estrategia de crecimiento, la Compañía llevará a cabo durante 2026 estudios y programas de exploración enfocados en proyectos de alto potencial, tales como Santa Bárbara de Carhuacayán (cobre), Palma, Zoraida, Esperanza, Santa y Romina Central.

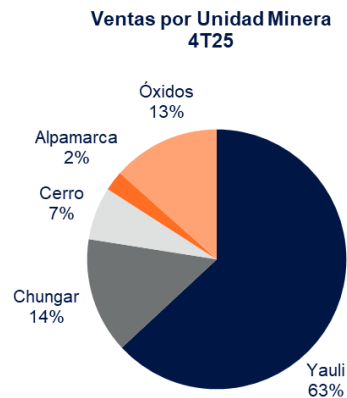
Anexos

Anexo 1: Detalle de Ventas

Gráfico 6: Ventas por Unidad Operativa



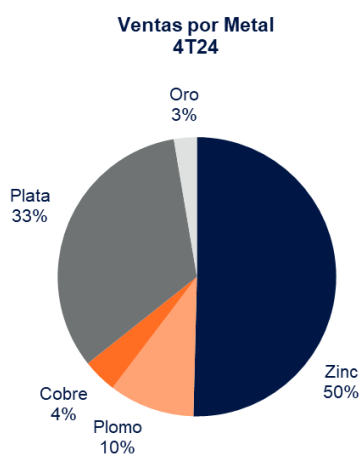
Fuente: Volcan Cía. Minera



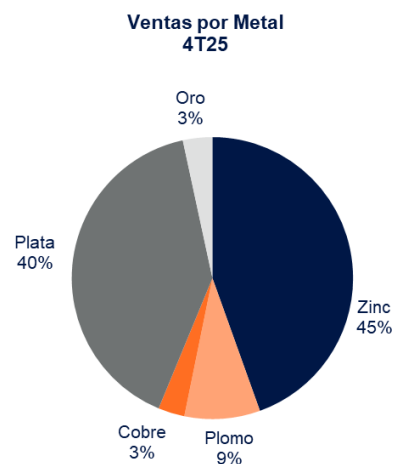
Fuente: Volcan Cía. Minera

La distribución de ventas por unidad operativa muestra un aumento en la participación de Yauli y una disminución en la de Chungar.

Gráfico 7: Ventas por Metal



Fuente: Volcan Cía. Minera



Fuente: Volcan Cía. Minera

La distribución por metal muestra un aumento en la participación de la plata y una disminución en la del zinc, debido al alza del precio de la plata.

Anexo 2: Cotizaciones Spot Promedio

Cotizaciones Spot Promedio	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Zinc (USD/TM)	2,838	2,641	2,824	3,192	3,048	4.7	2,874	2,777	3.5
Plomo (USD/TM)	1,970	1,947	1,965	1,980	2,006	(1.3)	1,965	2,072	(5.2)
Cobre (USD/TM)	9,346	9,519	9,792	10,935	9,178	19.1	9,898	9,144	8.2
Plata (USD/oz)	31.9	33.6	39.4	52.9	31.3	68.7	39.4	28.2	39.7
Oro (USD/oz)	2,862	3,280	3,454	4,126	2,663	54.9	3,431	2,387	43.7

Fuente: London Metal Exchange y London Bullion Market

Anexo 3: Indicadores Macroeconómicos

Indicadores Macroeconómicos	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Dic 2025	Oct-Dic 2024	var %	Ene-Dic 2025	Ene-Dic 2024	var %
Tipo de Cambio (PEN/USD)	3.70	3.62	3.53	3.40	3.75	(9.4)	3.56	3.75	(5.1)
Inflación ⁽¹⁾	1.54	1.70	1.39	1.51	2.08	(27.7)	1.53	2.35	(35.0)

⁽¹⁾ Inflación de los últimos 12 meses

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Anexo 4: Producción Nacional de Principales Metales

Producción Nacional	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Oct-Nov 2025	Oct-Nov 2024	var %	Ene-Nov 2025	Ene-Nov 2024	var %
Zinc (TMF)	320,545	394,696	402,636	253,856	207,764	22.2	1,371,732	1,156,086	18.7
Plomo (TMF)	69,891	81,998	81,302	52,488	48,713	7.8	285,679	263,671	8.3
Cobre (TMF)	666,501	670,116	711,778	464,345	478,680	(3.0)	2,512,740	2,470,190	1.7
Plata (miles oz)	27,677	30,112	31,531	20,567	19,207	7.1	109,887	99,844	10.1
Oro (miles oz)	817	861	909	616	596	3.4	3,203	3,078	4.1

Fuente: Ministerio de Energía y Minas (MINEM)