

**Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.**

Informe de Clasificación

Contacto:

Natali Velazco

[nvelazco@equilibrium.com.pe](mailto:nvelazco@equilibrium.com.pe)

Mario León y León

[mleonyleon@equilibrium.com.pe](mailto:mleonyleon@equilibrium.com.pe)

511- 221-3688

**MINERA BARRICK MISQUICHILCA S.A.**

Lima, Perú

29 de abril de 2010

| Instrumentos  | Clase  | Definición de Categoría   |
|---|--------|---|
| Primer Programa de Bonos Corporativos MBM - Primera Emisión hasta US\$50 millones | AAA.pe | Refleja la más alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. |
| Primer Programa de Bonos Corporativos MBM – Segunda Emisión hasta US\$50 millones | AAA.pe | Refleja la más alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. |

*“La clasificación que se otorga al presente valor no implica recomendación para comprarlo, venderlo o mantenerlo.”*

| ----- Millones de US\$ al 31.12.09 ----- |         |                |        |
|--|---------|----------------|--------|
| Activos:                                 | 2,793.3 | Utilidad Neta: | 625.9  |
| Pasivos:                                 | 444.1   | ROAA*:         | 25.17% |
| Patrimonio:                              | 2,349.2 | ROAE*:         | 30.74% |

\*cifras de últimos 12 meses.

**Historia:** Bonos Corporativos 1ª Emisión → AAA (asignada el 22.03.05); Bonos Corporativos 2ª Emisión → AAA (27.03.06).

*Al efectuar la evaluación se han utilizado los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009, expresados en dólares estadounidenses, así como información adicional proporcionada por Minera Barrick Misquichilca S.A.*

**Fundamento:** Como resultado de la evaluación efectuada a diciembre de 2009, el Comité de Clasificación de Equilibrium dictaminó mantener la categoría AAA.pe a la primera y segunda emisión del primer programa de bonos corporativos de Minera Barrick Misquichilca S.A. (MBM o la Compañía).

Las clasificaciones otorgadas se asignan en virtud de la elevada capacidad de generación de efectivo de la Compañía, derivada de los ingresos percibidos por la venta de los minerales, cuyos precios internacionales han crecido sostenidamente, y por la estructura de costos (cash cost) que han sido incurridos en la explotación de sus unidades mineras, que en su conjunto permiten a MBM alcanzar altos niveles de rentabilidad.

La clasificación también incorpora la calidad y los volúmenes de las reservas probadas y probables de Pierina y Lagunas Norte, el respaldo de la casa matriz Barrick Gold Corporation (Barrick) y los resguardos financieros aprobados para el programa de bonos, cuya función es mitigar los efectos de la volatilidad del precio del oro en los estados financieros y consecuentemente, en la capacidad de pago de MBM. Estos aspectos en su conjunto son considerados por Equilibrium como suficientes para proteger los intereses de los inversionistas.

El íntegro de la producción (doré o lingotes no refinados de oro y plata) de MBM se vende al grupo Barrick a precios spot. El precio de venta es determinado según el precio fijado en Londres p.m. del día anterior al embarque y los ingresos provenientes de estas ventas son depositados en cuentas remuneradas en el Barrick International Bank Corporation (BIBC).

El oro es considerado como reserva de valor cuando los mercados internacionales presentan alta volatilidad, por tal motivo durante el año 2007 su tendencia fue creciente y ésta se ha mantenido hasta diciembre de 2009. Durante el año 2009, el precio del oro obtuvo

un promedio de US\$ 972 por onza y se espera que para el año 2010 el precio del oro mantenga su tendencia creciente a pesar de la alta volatilidad que pueda presentar.

La producción de oro de MBM durante el año 2009 fue de 1,278 miles de onzas, siendo Lagunas Norte la unidad de mayor producción con 1,007 mil onzas mientras que Pierina consiguió una producción de 271 mil onzas.

El cash cost promedio de MBM fue de US\$217 por onza, producto de ponderar el cash cost de la unidad Pierina (US\$432 por onza) y de Lagunas Norte (US\$161 por onza). La utilidad neta al 31 de diciembre de 2009 de MBM fue de US\$625.9 millones, 5% inferior a la obtenida a diciembre 2008 (US\$659.1 millones), principalmente por la disminución en el plan de producción de la Mina Pierina, e incremento de algunos insumos y repuestos. A pesar de los menores ingresos del periodo MBM sigue obteniendo sólidos márgenes financieros.

Producto de lo anterior, el EBITDA de MBM totalizó US\$1,009.8 millones en el año 2009, menor en 7% del año 2008 (US\$1,086.6 millones), obteniendo así un ratio de deuda financiera sobre el EBITDA anualizado de 0.15 veces. El nivel de apalancamiento de la Compañía en es de 0.19 veces (0.26 veces en el año 2008), alcanzando así uno de los niveles más bajos con respecto a otras empresas pertenecientes a la gran minería en el país. Esto dado el fortalecimiento de su patrimonio y el bajo nivel de pasivos que mantiene, siendo el más importante (fuera de las provisiones de cierre de mina) el correspondiente a la emisión de bonos corporativos.

Las reservas de mineral se actualizan con frecuencia anual, siendo las de MBM al 31 de diciembre de 2009 de 8.1 millones de onzas (Pierina 648 mil onzas y Lagunas Norte 7.5 millones de onzas).

Las principales operaciones de Barrick, quien posee de manera indirecta el 100% del accionariado de MBM, comprenden minas operativas ubicadas en EEUU, Canadá, Australia, Papúa Nueva Guinea, Tanzania, Sudáfrica, Argentina y Chile, contando además con varios proyectos en etapa pre-operativa, siendo los más importantes y que iniciarán producción en los próximos tres años: Cortez Hills (EEUU), Puerto Viejo (República Dominicana) y Pascua Lama (Chile). Barrick Gold Corporation cuenta con clasificación internacional de Baal otorgada por Moody's.

El primer programa de bonos corporativos cuenta con los siguientes resguardos financieros: (i) El ratio de apalancamiento patrimonial (pasivo total / patrimonio neto) no podrá exceder de 1.0 veces; (ii) El ratio de EBITDA sobre gastos financieros no deberá ser menor

a 5.0 veces y (iii) El ratio de deuda sobre EBITDA no podrá exceder de 2.5 veces. Estos resguardos son calculados trimestralmente, habiéndose cumplido todos ellos al 31 de diciembre de 2009.

MBM colocó la primera emisión de bonos corporativos el 13 de abril de 2005 por un importe de US\$50 millones, a una tasa de interés LIBOR semestral + 1.71875%, con pagos de intereses semestrales y amortización al vencimiento (bullet). La segunda emisión de bonos corporativos se colocó el 28 de abril de 2006 por un importe de US\$50 millones, a una tasa de interés LIBOR semestral + 1.50% con pagos de intereses semestrales y amortización al vencimiento (bullet). Las emisiones antes señaladas tienen vencimiento en los años 2013 y 2012, respectivamente.

#### **Fortalezas**

1. Sólido grupo económico con un cash cost significativamente bajo.
2. Elevada rentabilidad operativa y neta.
3. Importante respaldo patrimonial y operacional de sus accionistas.

#### **Debilidades**

1. Concentración de las decisiones en la casa matriz.
2. Políticas de venta con precios spot (unhedge).

#### **Oportunidades**

1. Nuevos hallazgos de yacimientos.
2. Tendencia creciente de la cotización del oro.

#### **Amenazas**

1. Aparición de discrepancias y/o conflictos con las comunidades y gobiernos locales.
2. Cambios en la legislación vigente.
3. Elevada volatilidad del precio del oro.

## PERFIL DE LA COMPAÑÍA Y DEL GRUPO

Minera Barrick Misquichilca S.A. (MBM o la Compañía) forma parte del grupo Barrick Gold Corporation (Barrick). Al cierre del ejercicio 2006 Barrick pasó del tercer al primer lugar en la producción de oro a nivel mundial gracias a la adquisición de Placer Dome Inc., operación que se concretó durante el primer trimestre de 2006. A la fecha mantiene el liderazgo en la industria del oro con la mayor producción, reservas y estructura competitiva de costos. MBM fue constituida en el Perú en 1994 y opera desde 1998 la mina Pierina, ubicada en el departamento de Ancash, a pocos kilómetros al noreste de la ciudad de Huaraz. Asimismo, desde el mes de junio de 2005 opera la mina Lagunas Norte, ubicada en el departamento de La Libertad.

### Accionariado

El accionariado de MBM se encuentra conformado de la siguiente manera:

| Accionista                           | %             |
|--------------------------------------|---------------|
| South American Mineral Ventures Ltd. | 98.13         |
| Otros                                | 1.87          |
| <b>Total</b>                         | <b>100.00</b> |

Todas las compañías que poseen participación accionarial en MBM forman parte del Grupo Barrick, cuyo principal accionista es Barrick Gold Corporation, empresa con sede en la ciudad de Toronto, estado de Ontario, Canadá.

## BARRICK GOLD CORPORATION

Inició sus actividades en 1983, siendo actualmente la corporación minera aurífera más grande del mundo, tomando en cuenta su capitalización, producción y nivel de reservas. Cuenta con operaciones auríferas en Norteamérica, África, Australia y Sudamérica, además de proyectos de exploración en dichos continentes y Asia.

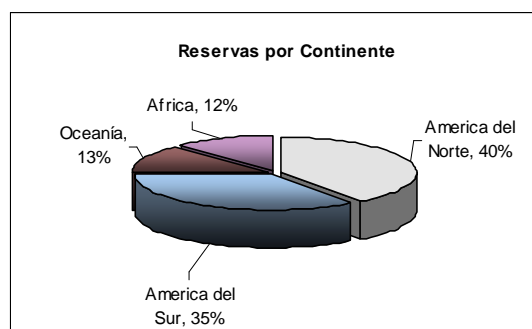
Los tres proyectos más grandes con los que cuenta a la fecha y a desarrollarse durante los próximos tres años son Cortez Hills en Estados Unidos, Pueblo Viejo en República Dominicana y Pascua Lama en Chile, que juntos representan casi 2.4 millones de onzas de producción a menores cash cost que el promedio de su portafolio vigente.

A continuación se presentan las diversas minas del grupo Barrick que se encuentran actualmente en operación:

| Mina                   | Tipo                   | Ubicación                |
|------------------------|------------------------|--------------------------|
| Bald Mountain          | Tajo Abierto           | EEUU, N. América         |
| Bulyanhulu             | Socavón                | Tanzania, África         |
| Buzwagi                | Tajo Abierto           | Tanzania, África         |
| Cortez                 | Tajo Abierto           | EEUU, N. América         |
| Cowal                  | Tajo Abierto           | Australia, Oceanía       |
| Golden Sunlight        | Tajo Abierto           | EEUU, N. América         |
| Goldstrike             | Tajo Abierto y Socavón | EEUU, N. América         |
| Hemlo                  | Tajo Abierto y Socavón | Canadá, N. América       |
| Kalgoorlie (50%)*      | Tajo Abierto           | Australia, Oceanía       |
| Kanowna                | Tajo Abierto y Socavón | Australia, Oceanía       |
| Lagunas Norte          | Tajo Abierto           | Perú, S. América         |
| Marigold (33%)*        | Tajo Abierto           | EEUU, N. América         |
| North Mara             | Tajo Abierto           | Tanzania, África         |
| Osborne                | Socavón                | Australia, Oceanía       |
| Pierina                | Tajo Abierto           | Perú, S. América         |
| Plutonic               | Tajo Abierto y Socavón | Australia, Oceanía       |
| Porgera (95%)*         | Tajo Abierto y Socavón | P. Nueva Guinea, Oceanía |
| Round Mountain (50%)*  | Tajo Abierto           | EEUU, N. América         |
| Ruby Hill              | Tajo Abierto           | EEUU, N. América         |
| Tulawaka (70%)*        | Tajo Abierto           | Tanzania, África         |
| Turquoise Ridge (75%)* | Socavón                | EEUU, N. América         |
| Veladero               | Tajo Abierto           | Argentina, S. América    |
| Yilgarn South          | Tajo Abierto y Socavón | Australia, Oceanía       |
| Zaldivar (Cobre)       | Tajo Abierto           | Chile, S. América        |

\* Participación porcentual de Barrick Gold Corporation

La actualización de reservas se efectúa con una frecuencia anual. Al 31 de diciembre de 2009, Barrick ha estimado que mantiene reservas hasta por un total de 139.8 millones de onzas de oro, por encima en 60% de su competidor más cercano, las cuales se encuentran distribuidas geográficamente según se detalla a continuación:



Fuente: [www.barrick.com](http://www.barrick.com) / Elaboración: Equilibrium

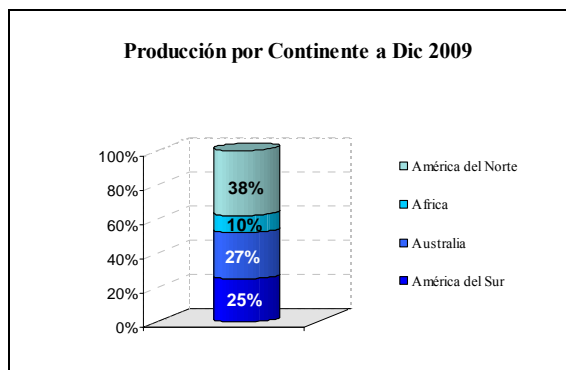
Adicionalmente, cuenta con los siguientes proyectos de oro de gran envergadura:

| Proyecto            | Ubicación                   | Reservas Oro (Miles de onzas) |
|---------------------|-----------------------------|-------------------------------|
| Pascua-Lama         | Chile-Argentina, S. América | 17,800                        |
| Donlin Creek (50%)* | EEUU, N. América            | 18,400                        |
| Cortez Hills        | EEUU, N. América            | 13,400                        |
| Cerro Casale (75%)* | Chile                       | 17,400                        |
| Pueblo Viejo        | Rep. Dominicana, Caribe     | 23,700                        |
| Kabanga (50%)*      | Tanzania, África            | Desconocido                   |
| Reko Diq            | Pakistán                    | 9,500                         |
| <b>Total</b>        |                             | <b>100,200</b>                |

\* Participación porcentual de Barrick Gold Corporation

Fuente: [www.barrick.com](http://www.barrick.com) / Elaboración: Equilibrium

Durante el 2009, Barrick alcanzó una producción total de 7.4 millones de onzas de oro, casi 50% superior a la siguiente empresa de oro más grande, dicha producción se distribuye geográficamente de la siguiente manera:



Fuente: [www.barrick.com](http://www.barrick.com) / Elaboración: Equilibrium

El cash cost promedio total de Barrick Gold Corporation al cierre del 2009 fue de US\$466 por onza producida.

Para el año 2010, se proyecta niveles de producción de 7.6-8.0 millones de onzas de oro a un cash cost de US\$425 – US\$455 por onza o cash cost netos estimados de US\$ 345- US\$375 por onza. Asimismo, Barrick espera producir entre 340-365 millones de libras de cobre a un total de cash cost US\$1.1 – US\$1.2 por libra.

#### **MINERA BARRICK MISQUICHILCA S.A.**

Minera Barrick Misquichilca S.A. es una subsidiaria de propiedad total indirecta de Barrick Gold Corporation que fue constituida en 1994 e inició operaciones en el Perú en 1998.

Su actividad principal es la producción y venta de oro en forma de barras doré. Actualmente opera en la mina Pierina, ubicada en la cordillera Andina del departamento de Ancash, y la mina Lagunas Norte que se encuentra ubicada en el departamento de La Libertad.

#### **Directorio**

El Directorio de la Compañía está conformado por los siguientes ejecutivos:

| Ejecutivo                          | Cargo   |
|------------------------------------|---------|
| Ing. Igor Alcides Gonzales Galindo | Titular |
| Sr. Donald Lee Payne               | Titular |
| Dra. Luz María Pedraza McLean      | Titular |
| Dr. Oscar Arrús Bellido            | Alterno |
| Dr. Fernando Zuzunaga del Pino     | Alterno |
| Dr. Juan García Montufar Seminario | Alterno |

Fuente: Barrick

#### **Plana Gerencial**

A continuación se presentan los principales ejecutivos de MBM al 31 de diciembre de 2009:

| Ejecutivo                        | Cargo                                   |
|----------------------------------|---|
| Sr. Darrell E. Wagner            | Gerente General                         |
| Sr. Miguel Amable Rodríguez      | Gerente Legal                           |
| Sr. Carlos Alberto Cabanillas B. | Gerente de Relaciones Corporativas      |
| Sr. Rafael Rossi Arroba          | Controller                              |
| Sr. Javier Briceño Carpio        | Gerente de Cadena de Abastecimiento     |
| Sr. Hugo Román Venero            | Gerente de Operaciones M. Lagunas Norte |
| Sr. Pedro Ticona Quicaño         | Gerente de Operaciones M. Pierina       |
| Sr. Juan Carlos Zea Ruiz         | Gerente de Servicios Generales          |

Fuente: Barrick

No existe relación de parentesco entre los directores y ejecutivos principales.

#### **Contratos de Estabilidad**

MBM ha celebrado un Contrato de Estabilidad Jurídica con el Gobierno Peruano con respecto a la mina Pierina, bajo el cual el régimen tributario aplicable a las operaciones de dicha unidad minera se mantendrá invariable durante un periodo de quince (15) años, de acuerdo al régimen tributario existente al 5 de febrero de 1998.

Con respecto a la mina Lagunas Norte, MBM firmó el 29 de diciembre de 2004 un Contrato de Estabilidad Jurídica en condiciones similares al que se firmó en relación a la mina Pierina, el cual provee a dicho Proyecto de estabilidad tributaria por un periodo de quince (15) años contados a partir del 1° de enero de 2006.

#### **Manejo Ambiental**

El Ministerio de Energía y Minas (MINEM) fiscaliza periódicamente las operaciones de MBM para determinar el grado de cumplimiento en los términos establecidos en el instrumento de gestión ambiental aplicable a la Compañía denominado Estudio de Impacto Ambiental (EIA). Al respecto, MBM considera que las prácticas ambientales responsables benefician a todos los agentes participantes, para lo cual desarrolla programas de manejo ambiental y social, de manera que el impacto que generen las operaciones de la Compañía sobre el medio ambiente sea positivo.

#### **Mina Pierina**

La Unidad Económico-Administrativa Pierina está compuesta de 8 denuncios mineros con una extensión de 5,400 hectáreas. Pierina es una mina de tajo abierto que se encuentra entre los 3,800 y 4,200 metros sobre el nivel del mar, contando con una extensión geográfica de 3,530 hectáreas y ubicada a una distancia aproximada de 10 kilómetros de la ciudad de Huaraz, en el departamento de Ancash.

El proceso de producción consiste en la extracción de mineral vía movimiento de tierra, chancado, precipitación del mineral en la poza de lixiviación a través del tratado con cianuro y finalmente, refinado del oro mediante el sistema Merrill Crowe, para la posterior venta de doré.

La producción en Pierina se realiza de manera permanente en turnos que cubren las 24 horas del día durante los siete días de la semana.

Durante el 2009, la producción de oro de Pierina totalizó 270.7 mil onzas habiendo registrado un cash cost de US\$432 por onza. Al 31 de diciembre, las reservas probadas y probables se estimaron en 648 mil onzas de oro. Conforme se avanza en la explotación de la mina, la menor producción y el mayor costo en efectivo por onza producida se sustentan en el traslado de las zonas de extracción hacia áreas de menor ley, además del posible incremento del precio de algunos insumos. Sobre la base de las reservas existentes y la capacidad de producción actual, se espera que la vida útil de la mina sea aproximadamente hasta el año 2013.

#### **Mina Lagunas Norte**

Esta unidad productiva desarrolla el depósito de mineral denominado Lagunas Norte, ubicado en el distrito de Quiruvilca, Provincia de Santiago de Chuco, departamento de La Libertad -en el área denominada distrito minero Alto Chicama -, a 140 kilómetros al este de la ciudad de Trujillo. La altura del yacimiento se eleva entre 4,000 y 4,260 metros sobre el nivel del mar. El depósito de mineral Lagunas Norte comprende seis concesiones mineras que se extienden en un área total de 20,322 hectáreas, sumando las tres principales un total de 18,550 hectáreas, concesiones que fueron adquiridas a través de concurso público internacional PRI-50-2000 "Alto Chicama".

Lagunas Norte es una mina de tajo abierto, que utiliza un proceso de recuperación del oro mediante la extracción del mineral a través de movimiento de tierra, chancado del mineral, lixiviación en pozas y refinado mediante el sistema Merrill Crowe, similar al utilizado en la mina Pierina.

Como parte del contrato firmado con Centromín Perú, entidad encargada de otorgar la concesión, se estableció el pago de una regalía equivalente al 2.51% de los minerales valiosos producidos en Lagunas Norte, calculada en dólares sobre la base de los ingresos de venta al contado, menos los costos de fundición, refinación y transporte no asociado con la purificación de los metales.

La producción de oro de Lagunas Norte fue de 1,007.4 mil onzas durante el año 2009, con un cash cost de US\$161 por onza. Las reservas probadas y probables se estimaron en 7.5 millones de onzas de oro al 31 de diciembre de 2009.

#### **Comercialización**

En línea con la política de comercialización del grupo Barrick, desde el 1 de marzo de 2005 MBM vende la producción de Pierina (lingotes de oro y plata sin refinar) a Barrick Gold Corporation (casa matriz). La refinación del doré producido por Pierina es encargada a Johnson Matthey PLC, en virtud del contrato suscrito en diciembre de 2006, vigente hasta la vida útil de la mina.

Durante el primer trimestre de 2005 y previo al inicio de la etapa productiva de Lagunas Norte, MBM y

BIBC firmaron un contrato que estipula que el doré producido en la mina Lagunas Norte sería adquirido en su totalidad por Barrick International Bank Corporation (BIBC).

La refinación de la producción de Lagunas Norte la realiza PAMP de Suiza.

#### **Precio del Oro**

Históricamente el precio del oro ha presentado un comportamiento creciente y altamente volátil en periodos cortos de tiempo, lo cual afecta la proyección de los ingresos futuros de la Compañía. Sin embargo, para efectos de los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el inversionista, debe considerarse los reducidos costos de extracción, el reducido nivel de deuda y la dimensión y nivel de integración del Grupo Barrick, los cuales mitigan de manera aceptable los riesgos de incapacidad de pago. Debe mencionarse, asimismo, que el grupo Barrick actualmente tiene una política de venta a precio spot, quedando expuesto a la volatilidad del precio.

Durante el año 2007 el precio internacional del oro tuvo una clara tendencia creciente, en línea con el incremento presentado durante los últimos cinco años, producto de factores económicos coyunturales como la debilidad de la moneda estadounidense y los mayores precios del petróleo, situaciones frente a las cuales los inversionistas optan por refugiarse en este metal precioso como alternativa de inversión y para cubrirse ante posibles aumentos de la inflación. Es así que durante ese año el precio del oro inició en niveles de US\$608-651 la onza, cerrando el año entre US\$784-833 la onza. Para el año 2008 la situación fue más volátil, Esto debido a la mayor especulación por la crisis internacional y porque muchos inversionistas optaron por vender sus reservas de oro en busca de liquidez; finalmente se cerró el año con un nuevo incremento y con un promedio acumulado anual de US\$871.96 (US\$695.39 en el 2007).

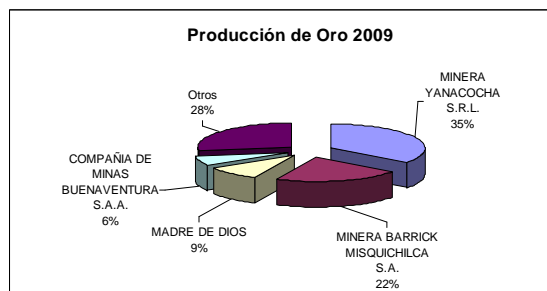
Durante el año 2009, el precio del oro tuvo una recuperación, con un precio promedio de US\$ 972 por onza, llegando en diciembre a su nivel máximo de US\$ 1,212.5 por onza, mayor en US\$201.3 (+20%) que en el año 2008.

Es así que para el año 2010 se espera que la demanda de oro se mantenga fuerte aunque volátil debido a la percepción del oro como reserva de valor en tiempos de incertidumbre y crisis financiera internacional, así como las expectativas de inflación a largo plazo.

#### **Producción Nacional de Oro**

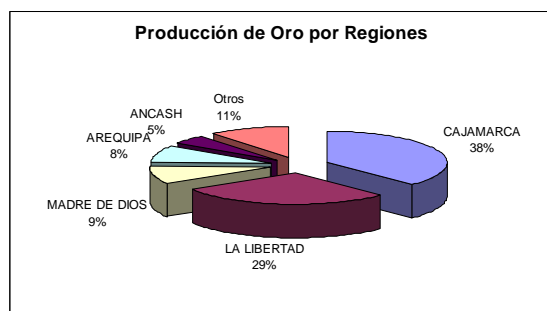
La producción total de oro del Perú durante el año 2009 totalizó 182.4 millones de gramos finos, 1.39% por encima de la producción registrada en similar periodo del 2008 (179.9 millones gramos finos); incremento atribuible principalmente a los mayores niveles de extracción de Minera Yanacocha, Madre de Dios y otras mineras medianas.

Al 31 de diciembre de 2009 la empresa con mayor participación en la producción nacional de oro fue Minera Yanacocha con un 35.38% del total, seguida de "Otras Mineras" que en conjunto alcanzaron el 27.25% de la extracción y Minera Barrick Misquichilca con el 22.07%. A continuación se presenta la participación de las principales mineras auríferas en la producción del primer semestre 2009:



Fuente: Ministerio de Energía y Minas

Regionalmente la mayor producción aurífera durante el año 2009 se registró en la región de Cajamarca, en línea con la mayor producción de Minera Yanacocha, seguida por los departamentos de La Libertad (MBM), Madre de Dios, Arequipa y Ancash (MBM). La distribución por departamento se detalla a continuación:



Fuente: Ministerio de Energía y Minas

## ANÁLISIS FINANCIERO

### Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2009 los ingresos de Barrick totalizaron US\$1,269.9 millones, nivel 7% inferior a la cifra registrada al 31 de diciembre de 2008 (US\$1,365.2 millones), debido principalmente a la disminución en el plan de producción de la mina Pierina. A pesar de la menor cantidad de onzas vendidas, el incremento de precio promedio del oro pudo compensar un menor nivel de ingresos. Durante el año 2009 la producción de Mina Pierina fue de 271 mil onzas de oro (400 mil en el año 2008), extraído a un costo de efectivo total de US\$432 por onza, ésta reducción de producción e incremento de costo respectivo es debido principalmente al minado y procesado de mineral con mayores leyes promedio. Lagunas Norte por su parte produjo un total de 1,007 mil onzas (1,175 mil onzas en el año 2008) con un cash cost de US\$161 por onza, esta última mina obtuvo uno de los

mejores resultados a nivel mundial para Barrick Gold Corporation, tanto en producción como en costo.

### Cash Cost

|               | 2008 | 2009 | var |
|---------------|------|------|-----|
| Pierina       | 315  | 432  | 37% |
| Lagunas Norte | 139  | 161  | 16% |

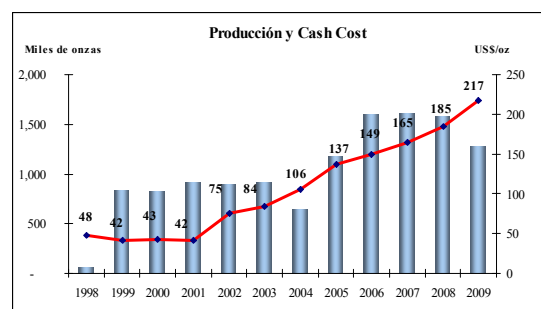
### Producción en miles onzas

|               | 2008  | 2009  | var  |
|---------------|-------|-------|------|
| Pierina       | 400   | 271   | -32% |
| Lagunas Norte | 1,175 | 1,007 | -14% |
| Total         | 1,575 | 1,278 | -19% |

Fuente: MBM / Elaboración Equilibrium

Por su parte el costo de ventas fue de US\$254.9 millones a diciembre 2009, nivel inferior a los US\$271.6 millones a diciembre 2008 en 6% debido principalmente a una disminución de las onzas vendidas y aun menor costo de los insumos y repuestos, así como un menor consumo de los mismos. Es así que el margen bruto, aún robusto, disminuye de 79% a 78% del 31 de diciembre de 2008 al mismo periodo del 2009.

A continuación se presenta un cuadro con la evolución anual de las ventas de oro de MBM, comparado con el costo en efectivo por onza producida (cash cost):



Fuente: MBM / Elaboración Equilibrium

No se registra mayor variación en el peso de los gastos operativos sobre las ventas del año 2009 respecto al del 2008, resaltando el incremento de los ingresos financieros neto por US\$39.5 millones (+171%), los que corresponden casi en su totalidad a los intereses de préstamos no comerciales a su afiliada BIBC (Barrick International Bank Corporation). Finalmente la utilidad neta alcanza los US\$625.9 millones, inferior en 5% a los US\$659.1 millones registrados a diciembre 2008.

### Liquidez y Generación

La estructura financiera y generación de MBM le permiten mantener ratios de liquidez holgados, siendo esta al 31 de diciembre de 2009 de 16.04 veces (11.19 en el 2008). Hay que considerar que a diciembre 2009 se registra en el activo corriente Cuentas por cobrar a afiliadas no comerciales por US\$2,183 millones, que incluye cuatro préstamos a su afiliada BIBC con vencimientos en diciembre 2010.

Minera Barrick Misquichilca presenta amplios niveles de generación operativa de recursos; el adecuado manejo de su estructura de costos, tomando en cuenta los

bajos niveles de cash cost presentados por Lagunas Norte y en menor medida mina Pierina, le permite a la Compañía mantener una posición privilegiada y flujos de efectivo importantes, respaldado por las altas cotizaciones del oro en el mercado internacional.

### Solvencia y Endeudamiento

Al 31 de diciembre de 2009, el patrimonio de MBM es de US\$2,349 millones, mayor en 36% con respecto de diciembre de 2008 fundamentalmente por la obtención de utilidades durante el año, fortaleciendo aún más su patrimonio. Es así que el nivel de endeudamiento a diciembre 2009 es de 0.19 veces, uno de los niveles más bajos dentro de las empresas pertenecientes al sector minero en el país.

Con fecha 24 de marzo de 2010 la Junta Universal decidió reducir el capital social en aproximadamente US\$450 mil, dentro del marco de una política corporativa a nivel internacional que implicó ciertas recomposiciones en la estructura accionaria de las empresas del grupo Barrick.

Las obligaciones de MBM están conformadas por cuentas por pagar a proveedores, remuneraciones, impuestos, provisiones, arrendamiento financiero y bonos corporativos. Especial atención merecen los tres últimos rubros:

- (i) Provisión para cierre y remediación de mina, correspondiente a la provisión que se acumula para el momento que se deba reforestar el área de explotación de las minas, con motivo del cierre de la misma. El saldo a diciembre de 2009 fue de US\$155.6 millones.
- (ii) Contrato firmado con Citibank para el financiamiento de activos a ser utilizados en la mina Lagunas Norte, cuyo importe máximo llegó a US\$110 millones, siendo el saldo total de US\$11.9 millones a diciembre de 2009, con amortizaciones trimestrales y vencimiento en el año 2010.
- (iii) Contratos de arrendamiento financiero firmados con Banco de Crédito para el financiamiento de activos a ser utilizados en la mina Lagunas Norte, siendo el saldo vigente de US\$27.5 millones a diciembre de 2009, con amortizaciones trimestrales y vencimiento en el año 2011.
- (iv) Bonos corporativos por un total de US\$100 millones, cuya primera emisión de US\$50 millones se colocó en abril de 2005 a un plazo de 8 años, con pagos de intereses semestrales y amortización al vencimiento (bullet). La segunda emisión de bonos corporativos también fue por US\$50 millones y se colocó en mayo de 2006 a un plazo de 6 años, con pago de intereses semestrales y amortización al vencimiento (bullet). Los recursos provenientes de estas emisiones fueron utilizados para financiar las operaciones de la mina Lagunas Norte.
- (v) Contrato de arrendamiento financiero con Scotiabank, firmado en febrero 2009, por la suma de US\$6.5 millones para financiar la adquisición de un inmueble para las oficinas de Lima. Este es

un contrato de leasing de construcción y a diciembre 2009 el saldo de deuda es de US\$1.1 millones. El vencimiento de la operación será en el 2015.

- (vi) Contrato de arrendamiento financiero con Scotiabank, firmado en el mes de abril del 2009 por la suma de US\$21 millones para financiar la construcción de la fase 4 y 4ª de la cancha de lixiviación de la mina Lagunas Norte. Este contrato se consolidará a más tardar el 31 de marzo del 2010. El saldo de este contrato de arrendamiento financiero a diciembre 2009 asciende a US\$12.5 millones. Actualmente está en construcción.

A continuación se presentan los principales indicadores de solvencia de la Compañía:

| INDICADORES FINANCIERO:     | DIC.05 | DIC.06 | DIC.07 | DIC.08 | DIC.09 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Endeudamiento patrimonial   | 0.39   | 0.79   | 0.42   | 0.26   | 0.19   |
| Endeudamiento del activo    | 0.28   | 0.44   | 0.30   | 0.21   | 0.16   |
| Gto Financiero neto/ Pasivo | 0.01   | 0.01   | 0.00   | -0.05  | -0.14  |

Elaboración: Equilibrium

### PRIMER PROGRAMA DE BONOS CORPORATIVOS MBM

- **Emisor:** Minera Barrick Misquichilca S.A.
- **Denominación:** Primer Programa de Bonos de Minera Barrick Misquichilca S.A.
- **Entidad Estructuradora:** Citibank del Perú.
- **Entidades Colocadoras:** Citicorp Perú S.A., S.A.B. y Banco de Crédito del Perú.
- **Monto del Programa:** Por un importe total en circulación hasta de US\$150'000,000 (ciento cincuenta millones y 00/100 dólares).
- **Moneda del Programa:** Dólares americanos.
- **Plazo del Programa:** Dos (2) años contados a partir de la inscripción del Programa en el Registro Público del Mercado de Valores de Conasev, prorrogable con el sólo consentimiento del Emisor y de la Entidad Estructuradora.
- **Fechas de colocación y emisión:** Las fechas de colocación y emisión de la respectiva emisión o serie serán determinadas en el respectivo Contrato Complementario y/o Prospecto Complementario.
- **Garantías:** Con excepción de lo previsto en la Sección 5.5 del Contrato Marco, los Bonos no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.
- **Destino de los Recursos:** Los recursos captados mediante la emisión de los Bonos se utilizarán para el financiamiento de las inversiones relacionadas con el desarrollo del Proyecto Alto Chicama / Las Lagunas Norte y otras necesidades financieras del Emisor.
- **Lugar y agente de pago:** El pago de intereses y redención de los Bonos se efectuará a través de CAVALI y serán atendidos con los fondos que oportunamente proporcionará el Emisor.
- **Redención de los Bonos:** El plazo de vencimiento será hasta de diez (10) años contados a partir de su respectiva fecha de emisión y será determinado en el

correspondiente Contrato Complementario y/o Prospecto Complementario.

- **Opción de Rescate:** Los Bonos estarán sujetos a las siguientes Opciones de Rescate:
  - (i) Relacionada con las exoneraciones concedidas por la CONASEV.
  - (ii) De conformidad con la Ley General de Sociedades.
  - (iii) Adicional, si estuviera establecida en el Contrato Complementario y/o Prospecto Complementario.
- **Resguardos Financieros:** Con el propósito de reducir el riesgo de incumplimiento de pago de los intereses y/o amortización del principal de los Bonos, el Emisor deberá mantener en todo momento los siguientes ratios financieros:
  - (i) El ratio de apalancamiento patrimonial (Deuda sobre Patrimonio Neto) no podrá exceder de 1.0 veces.
  - (ii) El ratio de EBITDA sobre Gastos Financieros no deberá ser menor de 5.0 veces.
  - (iii) El ratio de Deuda sobre EBITDA no podrá exceder de 2.5 veces.

Estos resguardos son revisados y calculados con frecuencia trimestrales. Al 31 de diciembre de 2009, los resguardos se cumplieron.

#### **PRIMERA EMISIÓN DE BONOS MBM**

**Monto:** US\$50 millones.

**Serie Única.**

**Número de Bonos:** 50,000 Bonos.

**Fecha de Colocación:** 13 de abril de 2005.

**Fecha de Emisión:** 14 de abril de 2005.

**Fecha de Vencimiento:** 14 de abril de 2013.

**Tasa de interés:** LIBOR semestral + 1.71875%.

**Plazo:** Ocho (8) años.

**Pago de intereses:** Semestral.

**Redención de los Bonos:** Amortización en un solo pago en la fecha de vencimiento (Bullet).

**Precio de Colocación:** A la par.

**Destino de los Recursos:** Los fondos recaudados en la emisión se utilizaron en el financiamiento de las inversiones relacionadas con la construcción de la mina Lagunas Norte.

#### **SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS MBM**

**Monto:** US\$50 millones.

**Serie A.**

**Número de Bonos:** 50,000 Bonos.

**Fecha de Colocación:** 28 de abril de 2006.

**Fecha de Emisión:** 2 de mayo de 2006.

**Fecha de Vencimiento:** 2 de mayo de 2012.

**Tasa de interés:** LIBOR semestral + 1.50%.

**Plazo:** Seis (6) años.

**Pago de intereses:** Semestral.

**Redención de los Bonos:** Amortización en un solo pago en la fecha de vencimiento (Bullet).

**Precio de Colocación:** A la par.

**Destino de los Recursos:** Los fondos recaudados en la emisión se utilizaron en gastos de capital de trabajo e inversiones en general.

## MINERA BARRICK MISQUICHILCA S.A.

Balance General  
(miles de US\$)

|   | DIC.05           | %           | DIC.06           | %           | DIC.07           | %           | DIC.08           | %           | DIC.09           | %           |
|---|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
| <b>ACTIVOS</b>                                |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |
| Caja Bancos                                   | 160,381          | 14%         | 87,190           | 8%          | 45,943           | 3%          | 26,999           | 1%          | 31,209           | 1%          |
| <b>Cuentas por Cobrar Comerciales</b>         | <b>185,522</b>   | <b>17%</b>  | <b>215,763</b>   | <b>21%</b>  | <b>266,458</b>   | <b>18%</b>  | <b>337,541</b>   | <b>15%</b>  | <b>149,354</b>   | <b>5%</b>   |
| Afiliadas                                     | 185,522          | 17%         | 215,763          | 21%         | 266,458          | 18%         | 337,541          | 15%         | 149,354          | 5%          |
| <b>Otras Cuentas por Cobrar</b>               |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |
| Afiliadas                                     | 262,497          | 24%         | 2,119            | 0%          | 173,945          | 11%         | 1,334,585        | 61%         | 2,183,350        | 78%         |
| Impuestos por recuperar                       | 43,033           | 4%          | 30,250           | 3%          | 37,307           | 2%          | 41,028           | 2%          | 31,440           | 1%          |
| Cuentas por cobrar diversas                   | 3,277            | 0%          | 2,523            | 0%          | 2,022            | 0%          | 1,966            | 0%          | 1,806            | 0%          |
| Existencias                                   | 54,741           | 5%          | 85,407           | 8%          | 99,995           | 7%          | 89,180           | 4%          | 80,969           | 3%          |
| Gastos pagados por anticipado                 | 484              | 0%          | 490              | 0%          | 397              | 0%          | 460              | 0%          | 2,809            | 0%          |
| <b>Total Activo Corriente</b>                 | <b>709,935</b>   | <b>64%</b>  | <b>423,742</b>   | <b>41%</b>  | <b>626,067</b>   | <b>41%</b>  | <b>1,831,759</b> | <b>84%</b>  | <b>2,480,937</b> | <b>89%</b>  |
| Cuentas por cobrar de Largo Plazo a afiliadas | -                | 0%          | 201,144          | 20%         | 500,667          | 33%         | -                | 0%          | -                | 0%          |
| Inmuebles maquinarias y equipo, neto          | 355,005          | 32%         | 357,372          | 35%         | 333,508          | 22%         | 300,032          | 14%         | 268,006          | 10%         |
| Otros activos                                 | 51,763           | 5%          | 48,967           | 5%          | 52,365           | 3%          | 47,920           | 2%          | 44,358           | 2%          |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                          | <b>1,116,703</b> | <b>100%</b> | <b>1,031,225</b> | <b>100%</b> | <b>1,512,607</b> | <b>100%</b> | <b>2,179,711</b> | <b>100%</b> | <b>2,793,301</b> | <b>100%</b> |
| <b>PASIVOS</b>                                |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |
| <b>Pasivo Corriente</b>                       |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |
| Cuentas por pagar comerciales                 | 15,295           | 1%          | 3,914            | 0%          | 17,124           | 1%          | 15,426           | 1%          | 11,609           | 0%          |
| Impuestos y contribuciones sociales           | 29,524           | 3%          | 75,759           | 7%          | 46,696           | 3%          | 41,583           | 2%          | 42,281           | 2%          |
| Remuneraciones y participaciones              | 7,538            | 1%          | 40,638           | 4%          | 31,906           | 2%          | 39,807           | 2%          | 37,283           | 1%          |
| Cuentas por pagar diversas                    | 10,831           | 1%          | 35,063           | 3%          | 33,400           | 2%          | 44,021           | 2%          | 42,203           | 2%          |
| Parte corriente de largo plazo                | 18,550           | 2%          | 18,906           | 2%          | 20,669           | 1%          | 24,647           | 1%          | 21,250           | 1%          |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>                 | <b>81,738</b>    | <b>7%</b>   | <b>174,280</b>   | <b>17%</b>  | <b>149,795</b>   | <b>10%</b>  | <b>165,484</b>   | <b>8%</b>   | <b>154,626</b>   | <b>6%</b>   |
| Cuentas por pagar a afiliadas                 | 8,922            | 1%          | -                | 0%          | -                | 0%          | -                | 0%          | -                | 0%          |
| Bonos Corporativos                            | 50,000           | 4%          | 100,000          | 10%         | 100,000          | 7%          | 100,000          | 5%          | 100,000          | 4%          |
| Deuda Bancaria                                | 74,272           | 7%          | 66,028           | 6%          | 57,510           | 4%          | 39,477           | 2%          | 33,862           | 1%          |
| Provisión para cierre y remediación de mina   | 99,729           | 9%          | 116,011          | 11%         | 139,726          | 9%          | 151,492          | 7%          | 155,612          | 6%          |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>              | <b>232,923</b>   | <b>21%</b>  | <b>282,039</b>   | <b>27%</b>  | <b>297,236</b>   | <b>20%</b>  | <b>290,969</b>   | <b>13%</b>  | <b>289,474</b>   | <b>10%</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                           | <b>314,661</b>   | <b>28%</b>  | <b>456,319</b>   | <b>44%</b>  | <b>447,031</b>   | <b>30%</b>  | <b>456,453</b>   | <b>21%</b>  | <b>444,100</b>   | <b>16%</b>  |
| Capital social                                | 478,620          | 43%         | 478,620          | 46%         | 478,620          | 32%         | 478,620          | 22%         | 478,620          | 17%         |
| Efecto de traducción a USD                    | (4,198)          | 0%          | (4,198)          | 0%          | (4,198)          | 0%          | (4,198)          | 0%          | (4,198)          | 0%          |
| Reserva legal                                 | 32,762           | 3%          | 74,726           | 7%          | 95,724           | 6%          | 95,724           | 4%          | 95,724           | 3%          |
| Resultado del Ejercicio                       | 189,484          | 17%         | 419,648          | 41%         | 490,670          | 32%         | 659,081          | 30%         | 625,943          | 22%         |
| Resultados acumulados                         | 105,374          | 9%          | (393,890)        | -38%        | 4,760            | 0%          | 494,031          | 23%         | 1,153,112        | 41%         |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>                  | <b>802,042</b>   | <b>72%</b>  | <b>574,906</b>   | <b>56%</b>  | <b>1,065,576</b> | <b>70%</b>  | <b>1,723,258</b> | <b>79%</b>  | <b>2,349,201</b> | <b>84%</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>              | <b>1,116,703</b> | <b>100%</b> | <b>1,031,225</b> | <b>100%</b> | <b>1,512,607</b> | <b>100%</b> | <b>2,179,711</b> | <b>100%</b> | <b>2,793,301</b> | <b>100%</b> |

**MINERA BARRICK MISQUICHILCA S.A.**  
**Estado de Ganancias y Pérdidas**  
(Miles de US\$)

|   | DIC.05         | %          | DIC.06         | %          | DIC.07           | %          | DIC.08           | %          | DIC.09           | %          |
|---|----------------|------------|----------------|------------|------------------|------------|------------------|------------|------------------|------------|
| <b>INGRESOS</b>                               |                |            |                |            |                  |            |                  |            |                  |            |
| Ventas netas                                  | 546,853        | 100%       | 977,496        | 100%       | 1,119,676        | 100%       | 1,389,965        | 100%       | 1,296,784        | 100%       |
| Regalías                                      | (6,891)        | -1%        | (16,866)       | -2%        | (19,307)         | -2%        | (24,737)         | -2%        | (26,859)         | -2%        |
| <b>TOTAL INGRESOS</b>                         | <b>539,962</b> | <b>99%</b> | <b>960,630</b> | <b>98%</b> | <b>1,100,369</b> | <b>98%</b> | <b>1,365,228</b> | <b>98%</b> | <b>1,269,925</b> | <b>98%</b> |
| Costo de ventas                               | 199,246        | 36%        | 225,233        | 23%        | 247,168          | 22%        | 271,581          | 20%        | 254,889          | 20%        |
| <b>UTILIDAD BRUTA</b>                         | <b>340,716</b> | <b>62%</b> | <b>735,397</b> | <b>75%</b> | <b>853,201</b>   | <b>76%</b> | <b>1,093,647</b> | <b>79%</b> | <b>1,015,036</b> | <b>78%</b> |
| <b>GASTOS</b>                                 |                |            |                |            |                  |            |                  |            |                  |            |
| Gasto de administración                       | 24,924         | 5%         | 31,687         | 3%         | 32,633           | 3%         | 36,374           | 3%         | 36,431           | 3%         |
| <b>UTILIDAD (PERDIDA) DE OPERACIONES</b>      | <b>315,792</b> | <b>58%</b> | <b>703,710</b> | <b>72%</b> | <b>820,568</b>   | <b>73%</b> | <b>1,057,273</b> | <b>76%</b> | <b>978,605</b>   | <b>75%</b> |
| <b>OTROS INGRESOS Y EGRESOS</b>               |                |            |                |            |                  |            |                  |            |                  |            |
| Ingresos (gastos) financieros                 | (2,021)        | 0%         | (2,331)        | 0%         | (772)            | 0%         | 23,067           | 2%         | 62,566           | 5%         |
| Provisión para remediación y cierre de mina   | 4,864          | 1%         | 6,162          | 1%         | 7,268            | 1%         | 8,833            | 1%         | 8,458            | 1%         |
| Gastos de Exploración y Desarrollo            | 10,144         | 2%         | 7,041          | 1%         | 9,306            | 1%         | 13,665           | 1%         | 8,625            | 1%         |
| Otros gastos, neto                            | 5,210          | 1%         | 15,417         | 2%         | 18,915           | 2%         | 24,112           | 2%         | 17,982           | 1%         |
| <b>Utilidad antes del REI</b>                 | <b>293,553</b> | <b>54%</b> | <b>672,759</b> | <b>69%</b> | <b>784,307</b>   | <b>70%</b> | <b>1,033,730</b> | <b>74%</b> | <b>1,006,106</b> | <b>78%</b> |
| <b>Utilidad antes del Impuesto a la renta</b> | <b>293,553</b> | <b>54%</b> | <b>672,759</b> | <b>69%</b> | <b>784,307</b>   | <b>70%</b> | <b>1,033,730</b> | <b>74%</b> | <b>1,006,106</b> | <b>78%</b> |
| Participación de los Trabajadores             | 24,294         | 4%         | 53,987         | 6%         | 63,592           | 6%         | 80,824           | 6%         | 81,640           | 6%         |
| Impuesto a la Renta                           | 83,817         | 15%        | 199,124        | 20%        | 230,830          | 21%        | 293,825          | 21%        | 298,523          | 23%        |
| <b>Utilidad Neta</b>                          | <b>185,442</b> | <b>34%</b> | <b>419,648</b> | <b>43%</b> | <b>489,885</b>   | <b>44%</b> | <b>659,081</b>   | <b>47%</b> | <b>625,943</b>   | <b>48%</b> |

| <b>INDICADORES FINANCIEROS</b>     | <b>DIC.05</b> | <b>DIC.06</b> | <b>DIC.07</b> | <b>DIC.08</b> | <b>DIC.09</b> |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Liquidez general (veces)           | 8.69          | 2.43          | 4.18          | 11.07         | 16.04         |
| Liquidez ácida (veces)             | 8.01          | 1.94          | 3.51          | 10.53         | 15.50         |
| Capital de Trabajo                 | 628,197       | 249,462       | 476,272       | 1,666,275     | 2,326,311     |
| ROAA                               | 19.82%        | 39.07%        | 38.52%        | 35.70%        | 25.17%        |
| ROAE                               | 26.40%        | 60.95%        | 59.72%        | 47.27%        | 30.74%        |
| Endeudamiento patrimonial (veces)  | 0.39          | 0.79          | 0.42          | 0.26          | 0.19          |
| Endeudamiento del activo           | 0.28          | 0.44          | 0.30          | 0.21          | 0.16          |
| Gasto Financiero neto/Total Pasivo | 0.01          | 0.01          | 0.00          | -0.05         | -0.14         |
| Rotación de cobranzas              | 122           | 79            | 86            | 87            | 41            |
| Rotación de inventario             | 99            | 137           | 146           | 118           | 114           |
| Rotación de cuentas por pagar      | 34            | 7             | 27            | 20            | 16            |