

Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Informe de Clasificación

Contacto:

Hernán Regis

hregis@equilibrium.com.pe

Leyla Krmelj

lkrmelj@equilibrium.com.pe

511- 616-0400



MINERA BARRICK MISQUICHILCA S.A.

Lima, Perú

14 de mayo de 2012

Clasificación	Categoría	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.

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

----- Millones de US\$ al 31.12.11 -----			
Activos:	2,255.4	Utilidad Neta:	650.6
Pasivos:	711.9	ROAA*:	22.4%
Patrimonio:	1,543.5	ROAE*:	28.8%

*cifras anualizadas.

Historia: Bonos Corporativos 1ª Emisión → AAA (asignada el 22.03.05); Bonos Corporativos 2ª Emisión → AAA (redimida el 02.05.12).

Al efectuar la evaluación se han utilizado los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, expresados en dólares estadounidenses, e información adicional proporcionada por Minera Barrick Misquichilca S.A.

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

Las categorías asignadas se sustentan en la elevada capacidad de generación presentada por la Compañía, como consecuencia de los ingresos por la producción y venta de oro, impulsada también por la elevada cotización de dicho metal. La referida capacidad permite a la Compañía presentar altos niveles de rentabilidad, a pesar de ajustes en su nivel de producción observados en los últimos periodos.

La clasificación también considera la calidad y volúmenes de las reservas probadas y probables de las unidades mineras productivas Pierina y Lagunas Norte, destacando ésta última, así como el respaldo que brinda Barrick Gold Corporation –su casa matriz– y los resguardos financieros acordados para el programa de bonos, cuyo principal objetivo es mitigar el riesgo asociado a la volatilidad en los precios del oro.

Durante el año 2011, el precio promedio del oro fue de US\$1,571 por onza, superior a los US\$1,224 por onza observados en el año 2010, alcanzando en setiembre 2011 un nivel máximo de US\$1,895 por onza debido a la agudización de la crisis en Europa. Al término del primer trimestre del presente año, el precio del metal registró un promedio de US\$1,674 por onza, continuando con la tendencia alcista en un contexto de incertidumbre debido a los problemas financieros por los que atraviesan los países de la Eurozona.

La producción de MBM del mencionado mineral en el año 2011 fue de 915 mil onzas, siendo Lagunas Norte la unidad minera que más aportó (83.3%). Esta producción fue inferior en 8.3% respecto a la alcanzada en el año 2010. Dicha disminución se debe principalmente a una práctica común de las minas, la cual consiste en extraer el mineral de las zonas de menor ley cuando el precio es alto para poder manejar una

mejor estructura de costos y permitirles trabajar con una *cash cost* más eficiente.

Cabe mencionar que el íntegro de la producción (doré o lingotes) de MBM es vendida a empresas relacionadas (Grupo Barrick) y con modalidad de precio spot. Dicho precio es determinado en base al precio del oro en el mercado londinense al cierre del día anterior al embarque y los ingresos por las mencionadas ventas son depositados en cuentas remuneradas en el Barrick International Bank (BIBC), efectuándose todo el proceso de venta a través de empresas vinculadas.

Si bien es cierto que el nivel de producción, así como de venta, de oro de MBM en el año 2011 fue menor que el observado en el año 2010; el nivel de ingresos alcanzado fue 21.9% superior a los US\$1,200.0 millones registrados a diciembre 2010, favorecidos, como ya señalado, principalmente por el incremento en la cotización de dicho metal. Por su parte, el costo de ventas se incrementó en 44.0%, respecto al mismo periodo del año 2010, alcanzando US\$343.7 millones. En consecuencia, el margen bruto de la Compañía se vio reducido de 80.1% a 76.5%.

Los gastos operativos ascendieron a US\$51.1 millones, nivel 36.3% superior al registrado al cierre del año 2010. Este incremento se debe fundamentalmente al aumento de la participación de trabajadores en las utilidades, partida que fue considerada en la carga operativa producto de la adopción de las NIIF por parte de la Compañía. Por otro lado, los ingresos financieros presentaron una caída significativa (-57%), producto de la cancelación de la deuda que mantenía la afiliada BIBC con la Compañía, la misma que ascendía a US\$2,669.1 millones.

La combinación del incremento en la carga operativa y la disminución en los ingresos financieros, significaron una reducción en el margen neto de la Compañía, pasando de 53.5% a diciembre 2010 a 44.5% a diciembre 2011. No obstante, la utilidad neta alcanzada fue US\$650.6 millones, superior en 1.3% a la registrada en el periodo anterior (US\$642.0 millones a diciembre 2010). En este sentido, el ROAA y ROAE de

la Compañía fueron de 22.4% y 28.8%, respectivamente (20.3% y 24.1% para diciembre 2010, respectivamente).

En lo que respecta al nivel de activos de la Compañía, estos se situaron en US\$2,255.4 millones, nivel 36.3% inferior al observado en el periodo anterior (US\$3,540.5 millones a diciembre 2010). Esto principalmente como consecuencia de la cancelación de la deuda mencionada, lo que redujo la partida otras cuentas por cobrar de US\$2,680.4 millones a US\$620.7 millones. Cabe mencionar, que esta fuerte disminución en el activo fue compensada contablemente en cierto modo con el incremento de la partida inmueble, maquinaria y equipo, la cual pasó de US\$370.1 millones a US\$543.4 millones, producto del ajuste por remediación y cierre de mina, así como por el incremento de las obras en curso.

Asimismo, en julio de 2011, la Compañía acordó distribuir dividendos por un monto total de US\$2,085 millones, lo que redujo el nivel del patrimonio, que pasó de US\$2,978.4 millones a diciembre 2010 a US\$1,543.5 millones a diciembre 2011.

Producto de lo anterior, el endeudamiento patrimonial de la Compañía se incrementó a 0.46 al cierre del ejercicio 2011 (0.19 a diciembre 2010). Por su parte, el EBITDA, debido al incremento en la utilidad neta y sobre todo al aumento en el gasto de depreciación y amortización, totalizó US\$1,139.6 millones a diciembre 2011, superior en 18.1% al EBITDA alcanzado a diciembre de 2010 (US\$965.1 millones). Asimismo, la deuda financiera total de la Compañía se incrementó en 27.0%, respecto al cierre del año 2010, debido al contrato de arrendamiento financiero firmado con el

Citibank del Perú en abril 2011 para financiar cinco (05) proyectos en la mina Lagunas Norte. En este sentido, el ratio de deuda financiera total sobre el EBITDA fue de 0.17 (0.16 a diciembre 2010); mientras que la cobertura de intereses alcanzó un nivel de 100.5 veces (157.6 veces a diciembre 2010).

En consecuencia, los tres resguardos financieros del primer programa de bonos corporativos de MBM - (i) ratio de apalancamiento patrimonial menor a 1.0; (ii) ratio de EBITDA sobre gastos financieros mayor a 5.0; y (iii) ratio de deuda sobre EBITDA menor a 2.5 veces – fueron cumplidos en su totalidad al 31 de diciembre de 2011.

Si bien se puede observar que el 2011 fue un año de movimientos económicos importantes dentro de la estructura contable de la Empresa, su elevada capacidad de generación permitió que los mismos fueran absorbidos sin mayor repercusión en su condición financiera.

Por último, cabe señalar que 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. A la fecha del presente informe sólo se encuentra vigente la primera emisión.

Fortalezas

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

Debilidades

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

Oportunidades

1. Nuevos hallazgos de yacimientos.
2. Tendencia al alza en la cotización del oro.

Amenazas

1. Aparición de conflictos sociales.
2. Alta volatilidad en el precio del oro.
3. Cambios en la legislación y tributación vigente.

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 segunda mayor producción y reservas, y la mejor estructura competitiva de costos. MBM fue constituida en el Perú en 1994 y se dedica a la producción y venta de oro, incluyendo actividades afines tales como la exploración, desarrollo, minería y procesamiento. Opera desde 1998 la mina Pierina, ubicada en el departamento de Ancash, a pocos kilómetros al noreste de la ciudad de Huaraz y, desde el mes de junio de 2005, opera la mina Lagunas Norte ubicada en el departamento de La Libertad.

Accionariado

Al 31 de diciembre de 2011, el accionariado de MBM se encuentra conformado de la siguiente manera:

Accionistas	%
South American Mineral Ventures Ltd.	98.13%
Otros	1.87%
Total	100.00%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

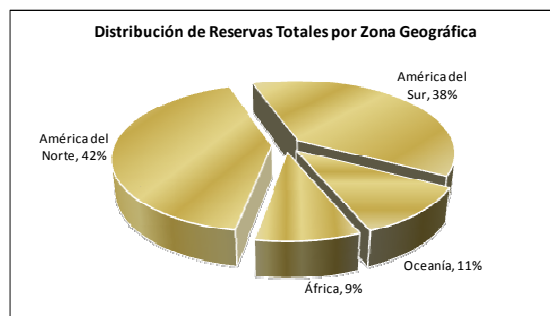
Todas las compañías que poseen participación accionarial en MBM forman parte del Grupo Barrick, cuyo principal accionista es Barrick Gold Corporation, empresa con sede en la ciudad de Toronto, estado de Ontario, Canadá.

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, Oceanía y Sudamérica, además de proyectos de exploración en dichos continentes y Asia.

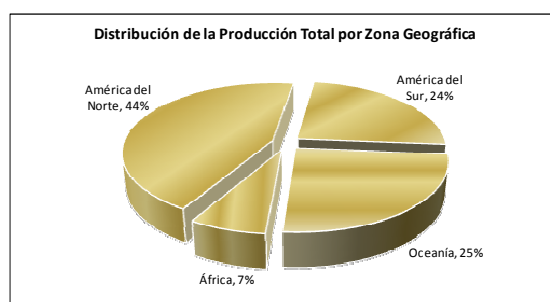
Los proyectos con los que cuenta a la fecha y a desarrollarse durante los próximos años son Pueblo Viejo en República Dominicana, Pascua Lama en Chile/Argentina, Cerro Casale en Chile, Jabal Sayid en Arabia Saudita, Donlin Gold en Estados Unidos, Reko Diq en Pakistán y Kabanga en Tanzania, que juntos representan más de 2.4 millones de onzas de producción anuales a menores cash cost que el promedio de su portafolio vigente.

Al 31 de diciembre de 2011, Barrick ha estimado que mantiene reservas, probables y probadas, hasta por un total de 140 millones de onzas de oro, las cuales se encuentran distribuidas geográficamente según se detalla a continuación:



Fuente: www.barrick.com / Elaboración: Equilibrium

Durante el 2011, Barrick Gold Corp. alcanzó una producción total de 7.7 millones de onzas de oro (7.8 millones de onzas a diciembre 2010), dicha producción se distribuye geográficamente de la siguiente manera:



Fuente: www.barrick.com / Elaboración: Equilibrium

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

A la fecha del presente informe, el Directorio de la Compañía está conformado por los siguientes ejecutivos:

Directores	Cargo
Gonzales Galindo, Igor Alcides	Director
Pedraza Mac Lean, Luz Maria	Director
Wagner, Darrell E.	Director
Arrus Bellido, Oscar Luis	Director Alterno
Garcia Montufar Seminario, Juan	Director Alterno
Zuzunaga Del Pino, Fernando Enrique	Director Alterno

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial

En lo que respecta a la plana gerencial, a la fecha del presente informe, se encuentra distribuido de la siguiente manera:

Plana Gerencial	Cargo
Wagner - Darrell, E.	Gerente General
Amable Rodriguez, Miguel Antonio	Gerente Legal
Cabanillas Bustamante, Carlos Alberto	Gerente Relaciones Corporativas
Rossi Arroba, Rafael Chester	Controller
Bricenio Carpio, Javier	Gerente Cadena de Abastecimiento
Roman Venero, Hugo	Gerente Operaciones Mina Lagunas
Cruz Burga, Sergio	Gerente Operaciones Mina Pierina
Zea Ruiz, Juan Carlos	Gerente Recursos Humanos
Quijandría Fernández, Gonzalo	Gerente de Asuntos Corporativos
Nájar Obando, Rodolfo	Gerente General de Administración

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

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.

Los estudios para ambas minas incluyen temas de fisiografía, suelos, clima, calidad de aire, ruido, calidad del agua, entre otros. También comprende lineamientos socio-económicos y un programa de relaciones comunitarias para mejorar la calidad de vida de las poblaciones aledañas. Además de los lineamientos generales, se pueden observar en ambos EIAs detalles del plan de monitoreo ambiental y un plan para cierre y rehabilitación.

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 13 kilómetros del pueblo de Jangas, en el departamento de Ancash.

Al cierre del periodo 2011, la producción YTD de oro de Pierina totalizó 153 mil onzas habiendo registrado un cash cost de aproximadamente US\$875 por onza.

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 2018. Al 31 de diciembre de 2011, las reservas probadas y probables se estimaron en 0.8 millones onzas de oro.

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 3,700 y 4,200 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".

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 durante el año 2011 fue de 763 mil onzas, con un cash cost de aproximadamente US\$284 por onza. Las reservas probadas y probables se estimaron, al 31 de diciembre de 2011, en 6.2 millones de onzas de oro.

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).

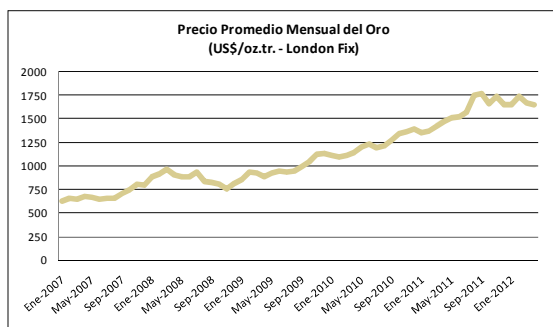
Desde abril del 2011 la refinación de la producción de Lagunas Norte la realiza ARGOR de Suiza.

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, basado en el precio de cierre del día anterior cotizado en Londres, quedando expuesto a la volatilidad del precio.

Desde el año 2007 el precio internacional del oro ha tenido una clara tendencia creciente, producto de factores económicos coyunturales como la crisis financiera internacional originada por los créditos *sub-prime* estadounidenses, incrementos en el nivel de precios del petróleo, la crisis de la deuda soberana europea, entre otros; situaciones frente a las cuales los inversionistas optan por refugiarse en este metal precioso como alternativa de inversión y cobertura dada la incertidumbre.



Fuente: Kitco / Elaboración: Equilibrium

Durante el año 2011, el precio del oro mantuvo un promedio de US\$ 1,571 por onza, superior al registrado en el periodo anterior (US\$ 1,224 para el año 2010), alcanzando en setiembre un nivel máximo de US\$ 1,895 por onza debido a la agudización de la crisis en Europa.

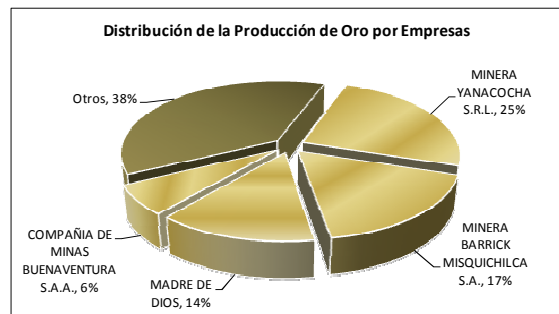
Para el primer trimestre del presente año, la tendencia se ha mantenido alcanzando un precio promedio –a marzo de 2012- de US\$1,674 por onza. Se espera que el precio del oro se mantenga elevado durante lo que resta del periodo 2012 debido al contexto de incertidumbre internacional, así como mayores compras de economías emergentes.

Producción Nacional de Oro

La producción total de oro del Perú al 31 de diciembre de 2011 totalizó 164.0 millones de gramos finos, ligeramente menor en 0.03% con respecto a la producción registrada en similar periodo del 2010 (164.1 millones gramos finos).

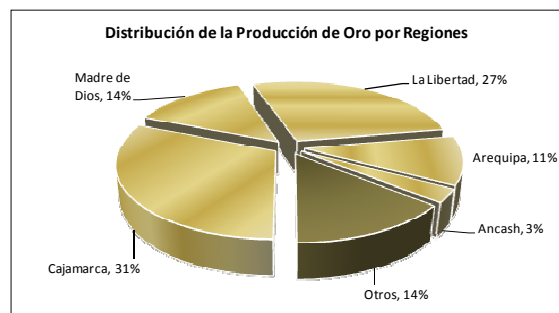
En la producción nacional de oro durante el año 2011, fue Minera Yanacocha la mayor participación, con 24.52% del total, seguida de Minera Barrick Misquichilca con el 17.36%. A continuación se presenta la

participación de las principales mineras auríferas en la producción total del 1 de enero al 31 de diciembre del 2011:



Fuente: Ministerio de Energía y Minas / Elaboración: Equilibrium

En lo que respecta a la producción de oro por regiones, de acuerdo a lo publicado por el Ministerio de Energía y Minas, durante el año 2011 fue el departamento de Cajamarca quien contribuyó más en la producción del metal (31.11%), seguido de La Libertad (27.33%). La distribución por departamento se detalla a continuación:



Fuente: Ministerio de Energía y Minas / Elaboración: Equilibrium

ANÁLISIS FINANCIERO

Rentabilidad

Al cierre del año 2011, los ingresos de MBM alcanzaron los US\$ 1,462.2 millones, nivel superior en 21.9% al registrado para similar periodo de 2010 (US\$ 1,200.0 millones), debido a un incremento del precio internacional del oro y del plan de producción de la mina Lagunas Norte.

En lo que respecta al oro per se, a diciembre de 2011, las ventas netas se incrementaron en 20%, pasando de US\$1,200 millones a diciembre 2010 a US\$1,442 millones al cierre del año 2011. No obstante, las onzas vendidas de oro durante el año 2011, cayeron en 9.06%, pasando de 1,002 millones de onzas vendidas en el año 2010 a 911 millones de onzas vendidas en el año ejercicio 2011. En consecuencia, se desprende que la mayor rentabilidad obtenida por MBM se debe principalmente al factor precio.

A diciembre de 2011 la producción de Mina Pierina fue de 153 mil onzas de oro (190 mil a diciembre de 2010), extraído a un costo de efectivo total de US\$875 por onza (US\$489 por onza a diciembre 2010), esta reducción de producción e incremento de costo res-

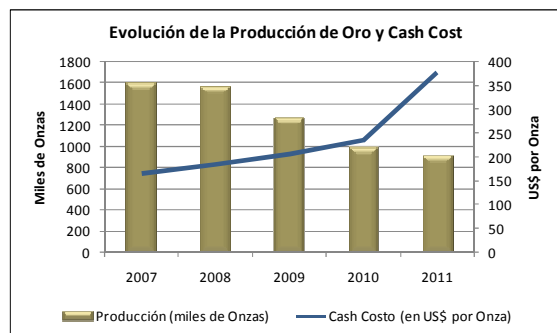
pectivo se debe principalmente al minado y procesado de mineral con mayores leyes promedio. Lagunas Norte por su parte produjo un total de 763 mil onzas (808 mil onzas a diciembre de 2010) con un cash cost de US\$284 por onza (US\$182 a diciembre 2010), esta última mina ha venido obteniendo durante los últimos años uno de los mejores resultados a nivel mundial para Barrick Gold Corporation, tanto en producción como en costo.

Cash Cost (US\$ por Onza)	2008	2009	2010	2011
Pierina	315	432	489	875
Lagunas Norte	139	144	182	284
Total	184	205	241	383
Producción (miles de Oz.)	2008	2009	2010	2011
Pierina	400	271	190	153
Lagunas Norte	1,175	1,007	808	763
Total	1,575	1,278	998	915

Fuente: MBM / Elaboración Equilibrium

Por su parte el costo de ventas fue de US\$343.7 millones a diciembre de 2011, nivel 44.0% superior a los US\$238.6 millones registrados a diciembre 2010, debido principalmente a mayores costos en la unidad minera Pierina, así como a un incremento de 104% en el nivel de inventario en proceso al inicio del año (US\$101.4 millones para el ejercicio 2011). Todo eso conlleva a una disminución del margen bruto superior a los 3 puntos porcentuales (de 80.1% a 76.5%). Ésta disminución de margen ha sido compensada por el mayor precio del oro, el cual creció en promedio 28.4% durante los últimos 12 meses.

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



Fuente: MBM / Elaboración Equilibrium

En lo que respecta a los gastos operativos, estos aumentaron en 36.3% a diciembre 2011, respecto al mismo periodo del año 2010, alcanzando los US\$51.1 millones. Este incremento se debe principalmente a la aumento de la partida participación de trabajadores en las utilidades, así como el incremento en la carga de fideicomisos y donaciones por parte de la Compañía.

Por otro lado, a diciembre 2011, los ingresos financieros netos registraron una caída de 67.9%, respecto a similar periodo del año 2010, alcanzando los US\$25.7 millones. Esta disminución se debe principalmente a la cancelación de la deuda que mantenía su afiliada BIBC, la cual consistía en 5 préstamos con venci-

miento a marzo 2011 y devengaban intereses según lo acordado por ambas empresas.

La carga por provisión para remediación y cierre de mina, se incrementó en 158.5% en diciembre 2011, respecto a diciembre 2010, alcanzado los US\$7.4 millones. Este incremento fue producto de la actualización del valor de la mina en conjunto con la adopción de las NIIF por parte de la Compañía. Asimismo, cabe indicar que los gastos de exploración y desarrollo ascendieron a US\$10.6 millones, nivel 3.8% superior al registrado al cierre del ejercicio 2010.

El margen neto disminuyó de 53.5% a diciembre 2010 a 44.5% al cierre del año 2011; producto principalmente de la caída en los ingresos financieros, así como al incremento de la carga operativa. No obstante, al cierre del año 2011, MBM alcanzó un nivel de utilidad de US\$650.6 millones, superior en 1.3% a los US\$642.0 millones registrados a diciembre 2010.

En consecuencia, el ROAA obtenido por la Compañía fue 22.4%, mientras que el ROAE fue 28.8%, ambos indicadores superiores a los alcanzados en el periodo 2010, 20.3% y 24.1%, respectivamente.

Liquidez y Generación

La estructura financiera y generación de MBM le permiten mantener ratios de liquidez holgados, siendo este al 31 de diciembre de 2011 de 7.15 veces (19.14 para similar periodo de 2010). Este ratio ha disminuido considerablemente debido al reparto de dividendos, realizado en julio 2011, de US\$ 2,085.5 millones reflejado en la cancelación de la deuda que mantenía su afiliada BIBC, lo que disminuyó de manera significativa el Activo Corriente de la compañía de US\$ 3,080.2 millones a diciembre del 2010 a US\$ 1,638.3 millones a diciembre 2011.

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 por mina Pierina, le permiten a la Compañía mantener una posición privilegiada y flujos de efectivo importantes, respaldados por las altas cotizaciones del oro en el mercado internacional.

Solvencia y Endeudamiento

Al 31 de diciembre de 2011, el patrimonio de MBM es de US\$1,543.5 millones, menor en 48.2% con respecto a diciembre de 2010, esta debilitación Patrimonial se debe principalmente al reparto de dividendos efectuado en julio del 2011. En este sentido, el nivel de endeudamiento patrimonial de MBM a diciembre 2011 fue de 46.12%, nivel sólido de acuerdo al sector donde se desenvuelve la empresa.

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, que corresponden al pasivo de largo plazo y sus respectivas porciones corrientes:

- (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 2011 fue de US\$350.6 millones, superior en 36.0% al saldo registrado en diciembre 2010 (US\$257.8 millones).
- (ii) 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.
- (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\$22.7 millones a diciembre 2011, con amortizaciones trimestrales y vencimientos hasta el año 2016.
- (iv) Contrato de arrendamiento financiero con Scotiabank, firmado en febrero 2009, por la suma de US\$7.2 millones para financiar la adquisición de un inmueble para las oficinas de Lima. Este es un contrato de leasing de construcción que se consolidó en julio de 2010 y el saldo de deuda al cierre del periodo 2011 es de US\$5.7 millones. El vencimiento de la operación es en el 2015.
- (v) 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 la 4A de la cancha de lixiviación de la mina Lagunas Norte. El saldo de este contrato de arrendamiento financiero a diciembre 2011 asciende a US\$17.5 millones.
- (vi) Contrato de arrendamiento financiero firmado en Abril del 2011 con Citibank para financiar la construcción de 5 proyectos en Lagunas. El monto total del préstamo es de US\$ 147 millones, y el saldo de la deuda a diciembre 2011 asciende a US\$49.1 millones. El término de los desembolsos está programado para Marzo del 2013 y el vencimiento de la operación será en el 2018.

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

	2008	2009	2010	2011
Endeudamiento Patrimonial (veces)	0.26	0.19	0.19	0.46
Endeudamiento del Activo (veces)	0.21	0.16	0.16	0.32
Pasivo corriente/Pasivo Total	0.36	0.34	0.29	0.32

Fuente: MBM / 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 2011, los resguardos se cumplieron holgadamente.

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.

Finalmente, cabe mencionar que a la fecha del presente informe, sólo se encuentra vigente la primera emisión de bonos MBM.

MINERA BARRICK MISQUICHILCA S.A.

MINERA BARRICK MISQUICHILCA S.A.

Balance General

(En Miles de Dólares)

ACTIVO	Dic-08	%	Dic-09	%	Dic-10	%	Dic-11	%
Activo Corriente								
Caja Bancos	26,999	1.2%	31,209	1.1%	63,111	1.8%	520,279	23.1%
Cuentas por Cobrar Comerciales	337,541	15.5%	149,354	5.3%	194,181	5.5%	334,228	14.8%
Otras Cuentas por Cobrar	1,377,579	63.2%	2,196,749	78.6%	2,680,389	75.7%	620,660	27.5%
Existencias	89,180	4.1%	86,984	3.1%	140,315	4.0%	160,628	7.1%
Gastos pagados por anticipado	460	0.0%	1,688	0.1%	2,174	0.1%	2,511	0.1%
Total Activo Corriente	1,831,759	84.0%	2,465,984	88.3%	3,080,170	87.0%	1,638,306	72.6%
Activo No Corriente							-	
Cuentas por cobrar de Largo Plazo a afiliadas	-	-	-	-	-	-	-	-
Inmuebles maquinarias y equipo, neto	300,032	13.8%	248,059	8.9%	370,108	10.5%	543,356	24.1%
Otros activos	47,920	2.2%	79,784	2.9%	90,242	2.5%	73,781	3.3%
Activo No Corriente	347,952	16.0%	327,843	11.7%	460,350	13.0%	617,137	27.4%
TOTAL ACTIVO	2,179,711	100.0%	2,793,827	100.0%	3,540,520	100.0%	2,255,443	100.0%
PASIVO								
Pasivo Corriente								
Cuentas por pagar comerciales	15,426	0.7%	25,023	0.9%	44,920	1.3%	47,154	2.1%
Empresas afiliadas	-	-	1,247	0.0%	2,482	0.1%	5,121	0.2%
Impuestos y contribuciones sociales	41,583	1.9%	27,990	1.0%	30,953	0.9%	37,566	1.7%
Remuneraciones y participaciones	39,807	1.8%	37,283	1.3%	34,136	1.0%	31,759	1.4%
Cuentas por pagar diversas	44,021	2.0%	43,080	1.5%	37,944	1.1%	44,556	2.0%
Parte corriente de deuda a largo plazo	24,647	1.1%	21,250	0.8%	10,482	0.3%	63,001	2.8%
Total Pasivo Corriente	165,484	7.6%	155,873	5.6%	160,917	4.5%	229,157	10.2%
Pasivo No Corriente							-	
Bonos Corporativos	100,000	4.6%	100,000	3.6%	100,000	2.8%	50,000	2.2%
Deuda Bancaria de LP	39,477	1.8%	31,754	1.1%	42,994	1.2%	81,872	3.6%
Provisión para cierre y remediación de mina	151,492	7.0%	165,302	5.9%	257,837	7.3%	350,601	15.5%
Cuentas por pagar diversas	-	-	2,108	0.1%	326	0.0%	284	0.0%
Total Pasivo No Corriente	290,969	13.3%	299,164	10.7%	401,157	11.3%	482,757	21.4%
TOTAL PASIVO	456,453	20.9%	455,037	16.3%	562,074	15.9%	711,914	31.6%
PATRIMONIO							-	
Capital social	478,620	22.0%	478,620	17.1%	478,148	13.5%	478,148	21.2%
Otras Reservas	(4,198)	(0.2%)	(4,198)	(0.2%)	(4,198)	(0.1%)	(4,198)	(0.2%)
Reserva legal	95,724	4.4%	95,724	3.4%	95,724	2.7%	95,724	4.2%
Resultados del Ejercicio	659,081	30.2%	625,943	22.4%	641,971	18.1%	650,588	28.8%
Resultados acumulados	494,031	22.7%	1,142,701	40.9%	1,766,801	49.9%	323,267	14.3%
TOTAL PATRIMONIO	1,723,258	79.1%	2,338,790	83.7%	2,978,446	84.1%	1,543,529	68.4%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,179,711	100.0%	2,793,827	100.0%	3,540,520	100.0%	2,255,443	100.0%

MINERA BARRICK MISQUICHILCA S.A.

Estado de Ganacias y Pérdidas

(En Miles de Dólares)

	Dic-08	%	Dic-09	%	Dic-10	%	Dic-11	%
VENTAS NETAS	1,365,228	100%	1,269,925	100%	1,199,966	100%	1,462,237	100%
Costo de venta	(271,581)	(19.9%)	(254,889)	(20.1%)	(238,647)	(19.9%)	(343,681)	(23.5%)
UTILIDAD BRUTA	1,093,647	80.1%	1,015,036	79.9%	961,319	80.1%	1,118,556	76.5%
GASTOS OPERATIVOS	(36,374)	(2.7%)	(36,431)	(2.9%)	(37,499)	(3.1%)	(51,127)	(3.5%)
UTILIDAD (PERDIDA) DE OPERACIONES	1,057,273	77.4%	978,605	77.1%	923,820	77.0%	1,067,429	73.0%
OTROS INGRESOS Y EGRESOS								
Ingresos (gastos) financieros	23,067	1.7%	62,566	4.9%	83,030	6.9%	33,149	2.3%
Diferencia de Cambio Neto	-	-	-	-	(832)	(0.1%)	(1,133)	(0.1%)
Provisión para remediación y cierre de mina	(8,833)	(0.6%)	(8,458)	(0.7%)	(2,875)	(0.2%)	(7,433)	(0.5%)
Gastos de Exploración y Desarrollo	(13,665)	(1.0%)	(8,625)	(0.7%)	(10,179)	(0.8%)	(10,573)	(0.7%)
Otros neto	(24,112)	(1.8%)	(17,982)	(1.4%)	(53,225)	(4.4%)	(41,308)	(2.8%)
Utilidad antes del Impuesto a la renta	1,033,730	75.7%	1,006,106	79.2%	939,739	78.3%	1,040,131	71.1%
Participación de los Trabajadores	(80,824)	(5.9%)	(81,640)	(6.4%)	-	-	-	-
Impuesto a la Renta	(293,825)	(21.5%)	(298,523)	(23.5%)	(297,768)	(24.8%)	(389,543)	(26.6%)
Utilidad Neta	659,081	48.3%	625,943	49.3%	641,971	53.5%	650,588	44.5%

MINERA BARRICK MISQUICHILCA S.A.

Principales Indicadores

	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11
Liquidez general (veces)	11.07x	15.82x	19.14x	7.15x
Liquidez ácida (veces)	10.53x	15.25x	18.26x	6.44x
Capital de Trabajo	1,666,275	2,310,111	2,919,253	1,409,149
ROAA*	35.7%	25.2%	20.3%	22.4%
ROAE*	47.3%	30.8%	24.1%	28.8%
Endeudamiento patrimonial (veces)	0.26	0.19	0.19	0.4612
Endeudamiento del activo	20.9%	16.3%	15.9%	31.6%
Gasto Financiero neto/Total Pasivo	-5.05%	-13.75%	-14.77%	-4.66%
Rotación de cobranzas	89 días	42 días	58 días	82 días
Rotación de inventario	118 días	123 días	212 días	168 días
Rotación de cuentas por pagar	20 días	35 días	87 días	52 días