

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	4
5.4 - Programa de Integridade	6
5.5 - Alterações significativas	10
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	11

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	12
10.2 - Resultado operacional e financeiro	52
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	55
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	56
10.5 - Políticas contábeis críticas	61
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	64
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	65
10.8 - Plano de Negócios	66
10.9 - Outros fatores com influência relevante	69

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

### 5.1 – Políticas de gerenciamento dos riscos indicados no item 4.1 e controles internos

#### (a) razões pelas quais o emissor não adotou uma política formalizada de gerenciamento de riscos

A Companhia não possui uma política formal específica de gerenciamento de riscos. No entanto, a Companhia adota determinadas práticas para o gerenciamento de riscos aos quais a Companhia está exposta. A Companhia entende que, atualmente, referidas práticas são adequadas para a gestão dos riscos aos quais a Companhia está exposta, não tendo se mostrado crítica, até o momento, a necessidade de formalização de política. Em que pese a Companhia não ser obrigada a possuir referida política formalizada, a Companhia avalia continuamente a necessidade de elaboração de uma política formal de gerenciamento de riscos, já tendo contratado consultoria especializada a este respeito, sendo que os estudos realizados estão atualmente sob discussão.

A Companhia constantemente monitora mudanças no cenário macroeconômico e setorial que possam influenciar suas atividades, através de acompanhamento dos principais indicadores de performance, incluindo índices de liquidez, estrutura de custos, rentabilidade dos ativos e condições macro e microeconômicas dos mercados onde opera.

O Conselho de Administração aprova, anualmente, o orçamento do exercício subsequente, considerando, entre outros fatores, para fins da alocação de recursos, os riscos aos quais a Companhia está exposta e a efetividade esperada quando da elaboração do orçamento anterior contra o resultado efetivamente verificado. A execução do orçamento é acompanhada ao longo do ano e, se necessário, revisado.

Os conselheiros e diretores não-estatutários da Companhia possuem experiência nas jurisdições em que a Companhia opera. Além disso, o Conselho de Administração, por meio de suas práticas de governança corporativa, recebe regularmente atualizações gerenciais e técnicas e relatórios de progresso relativos às subsidiárias da Companhia e, dessa forma, mantém a supervisão de seus negócios e operações.

Adicionalmente, os diretores não-estatutários visitam regularmente as operações da Companhia em jurisdições estrangeiras, a fim de garantir o controle e o gerenciamento eficazes das suas operações no exterior. Essas visitas frequentes, possibilitam que tais diretores mantenham contato próximo a funcionários locais, funcionários do governo, empresários e comunidade em geral; essas interações aprimoram o conhecimento de tais diretores sobre a cultura local e os mantém atualizados sobre as práticas de negócios. Tais conhecimentos são regularmente compartilhados com o Conselho de Administração da Companhia.

Adicionalmente, diversos outros executivos seniores e não seniores visitam as operações da Companhia frequentemente.

A performance de operação de cada país é revisada semanalmente para seus principais indicadores de desempenho (KPI's) operacionais e de segurança, e mensalmente há reuniões em que são discutidos em maior detalhe o financeiro e o fluxo de caixa de cada unidade de negócio, com a participação dos Gerentes Gerais de cada unidade de negócio, o *Chief Executive Officer* (CEO), o *Chief Operating Officer* (COO), o *Chief Financial Officer* (CFO) e o *Chief Transformation Officer* (CTO). Além disso, o time financeiro de cada unidade de negócio revisa regularmente a posição financeira atual e projetada de cada operação em conjunto com o Chief Financial Officer (CFO).

Por fim, a Companhia possui diversos fóruns e comitês internos regulares que, em sua opinião, reduzem os riscos aos quais está exposta:

- Comitê de Exploração (reuniões mensais);
- Comitê de Ética (reuniões mensais ou quando necessário);
- Reuniões do Comitê de Segurança (reuniões mensais); e
- Reuniões de PMO de iniciativas estratégicas para todas as unidades de negócios (reuniões mensais ou semanais dependendo do tema).

#### (b) objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos

Na data deste Formulário de Referência, não há política formalizada de gerenciamento de riscos. Para as práticas adotadas pela Companhia, vide item (a) acima.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

- (c) adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada.

Na data deste Formulário de Referência, não há política formalizada de gerenciamento de riscos. Para as práticas adotadas pela Companhia, vide item (a) acima.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

### 5.2 – Políticas de gerenciamento dos riscos de mercado indicados no item 4.2

- a. se a Companhia possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação

A Companhia não possui uma política formal específica de gerenciamento de riscos de mercado. No entanto, a Companhia adota determinadas práticas para o gerenciamento de riscos de mercado aos quais a Companhia está exposta. A Companhia entende que, por englobar os riscos acima mencionados, as práticas adotadas oferecem ferramentas adequadas para o gerenciamento dos riscos de mercado aos quais a Companhia está exposta, não tendo se mostrado crítica, até o momento, a necessidade de formalização de política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado. Em que pese a Companhia não ser obrigada a possuir referida política formalizada, a Companhia deverá adotar uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado no futuro.

Para maiores informações sobre as práticas adotadas, vide item 5.6, abaixo.

- b. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:

- i. riscos de mercado para os quais se busca proteção
- ii. estratégias de proteção patrimonial (*hedge*)
- iii. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*)

parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

- iv. se a Companhia opera instrumentos financeiros objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos

- v. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado

Conforme descrito no item (a) acima, na data deste Formulário de Referência, a Companhia não adota uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado.

- c. a adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

Conforme descrito no item (a) acima, na data deste Formulário de Referência, a Companhia não adota uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

### 5.3 – Práticas de controle adotadas para a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis

#### a. Principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las

Esta seção 5.3 deve ser lida em conjunto com as Seções 5.1 e 5.2 acima.

A Companhia possui procedimentos formais para elaboração e revisão das Demonstrações Financeiras de modo a melhor assegurar a integridade e a transparência das informações.

O sistema de controles internos e as práticas estabelecidas pela Companhia são avaliadas e monitoradas periodicamente pela Companhia e por consultores externos. Nos exercícios encerrados em 2017, 2018 e 2019, o Auditor Independente da Companhia realizou procedimentos limitados, previamente acordados com a Companhia, sobre determinados controles internos.

Cabe ao Comitê de Auditoria auxiliar o Conselho de Administração na sua atribuição de fiscalização da qualidade e da consistência das demonstrações financeiras da Companhia, inclusive reportando-se periodicamente ao Conselho de Administração com relação à adequação dos sistemas de controles internos da Companhia sobre relatórios financeiros.

A Companhia também mantém controle interno sobre os relatórios financeiros referentes às suas operações nas jurisdições em que opera. A maioria dos diretores da Companhia possui proficiência em inglês, espanhol e português, entendimento cultural local e experiência de trabalho relevante nas diferentes jurisdições operacionais da Companhia, o que facilita uma melhor compreensão sobre relatórios financeiros e consequentemente melhor supervisão das operações da Companhia nas jurisdições estrangeiras no contexto de controles internos.

#### b. Estruturas organizacionais envolvidas

As estruturas organizacionais da Companhia envolvidas no gerenciamento de controles internos são:

- **Conselho de Administração:** O Conselho de Administração da Companhia atualmente é composto por 7 membros, elegíveis por meio da reunião anual dos sócios ou reunião extraordinária para este fim, devendo ser especificado na convocação de referida reunião. Os Conselheiros são os responsáveis por gerenciar e supervisionar todos os assuntos e negócios da Companhia, fazendo zelar pelas disposições do Estatuto da Companhia e tendo todos os poderes para tal;
- **Comitê de Auditoria:** O Comitê de Auditoria da Companhia é subordinado ao Conselho de Administração e os membros do Comitê de Auditoria serão eleitos ou reeleitos pela reunião do Conselho de Administração que seguir à assembleia geral anual da Companhia, para um mandato de, ao menos, três anos. O Comitê de Auditoria é composto por, pelo menos, três conselheiros, os quais devem ser independentes e possuir conhecimentos financeiros (*financially literate*), conforme determina a norma intitulada *National Instrument 52-110* da comissão de valores mobiliários de Ontario (*Ontario Securities Commission*), aplicável à Companhia. O Comitê de Auditoria é responsável, entre outras atividades, por monitorar os sistemas e procedimentos para elaboração de relatórios financeiros e os controles internos da Companhia, rever determinados documentos a serem divulgados ao público e monitorar o desempenho e a independência dos auditores externos da Companhia;
- **Diretores:** Os diretores da Companhia são nomeados pelo Conselho de Administração, que determina as responsabilidades dos diretores (que podem ser revistas a qualquer tempo). Os diretores, principalmente o *Chief Operating Officer – COO* e o *Chief Financial Officer – CFO*, são responsáveis por direcionar e acompanhar, respectivamente, os trabalhos das Gerências Gerais e da Controladoria;
- **Gerências Gerais:** Os gerentes gerais possuem como atribuição liderar e supervisionar todos os assuntos de cada uma das unidades de negócio, incluindo, mas não se limitando, os controles internos e reportes das áreas de Controladoria das unidades de negócio para a Controladoria Corporativa;
- **Controladoria:** A Controladoria Corporativa reporta-se ao *Chief Financial Officer – CFO* e é uma área que engloba várias atividades, tais como, contábil, fiscal e financeira/tesouraria. É, ainda, responsável por garantir os procedimentos e controles internos de tais áreas ou de áreas que impactam estas atividades; e

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

- **Contabilidade:** Por contabilidade entende-se o registro de todas as movimentações contábeis de cada unidade de negócio, conciliação de contas contábeis, elaboração das demonstrações financeiras, controle do ativo fixo, amortização/exaustão das Minas e, também, atendimento à Auditoria Externa. A contabilidade é parte da Controladoria da Companhia.
- c. **Forma de supervisão da eficiência dos controles internos pela administração da Companhia, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento**

A Companhia conta com áreas de Planejamento e Controle de Produção (PCP) e de Controladoria em cada uma das suas unidades de negócio que são responsáveis por revisar e verificar mensalmente a consistência dos indicadores operacionais e dos registros efetuados na contabilidade respectivamente, bem como calcular indicadores operacionais e financeiros, analisar todas as peças contábeis (DRE, balanço patrimonial e fluxo de caixa), conciliar números, reportar eventuais inconsistências e comunicar as informações para suportar a alta administração da Companhia nas tomadas de decisão. As controladorias locais devem reportar resultados para a Controladoria Corporativa, que supervisiona a consistência dos lançamentos financeiros. A Controladoria Corporativa está sob supervisão do CFO da Companhia.

Os lançamentos e registros contábeis são a base para elaboração das demonstrações financeiras da Companhia.

- d. **Deficiências e recomendações sobre os controles internos apontadas pelo Auditor Independente**

Não houve deficiências significativas nos controles internos relatadas pelos auditores independentes ao Comitê de Auditoria da Companhia em 31 de dezembro de 2019.

- e. **Comentários dos Diretores**

Não houve deficiências significativas apontadas.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

**5.4 - Em relação aos mecanismos e procedimentos internos de integridade adotados pela Companhia para prevenir, detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados contra a administração pública, nacional ou estrangeira, informar**

- a. **regras, políticas, procedimentos ou práticas adotadas pela Companhia, voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, identificando, em caso positivo:**
- i. **os principais mecanismos e procedimentos de integridade adotados e sua adequação ao perfil e riscos identificados pelo emissor, informando com que frequência os riscos são reavaliados e as políticas, procedimentos e as práticas são adaptadas;**

A Companhia adota um Código de Conduta e Ética ("Código de Conduta"), aprovado pelo Conselho de Administração em 21 de junho de 2017, que tem como objetivo: (i) esclarecer os valores corporativos da Companhia, para que a sociedade possa aprender a respeito de tais valores e o time de profissionais da Companhia possa entender, respeitar e praticá-los; (ii) servir de referência individual e coletiva para a atitude e conduta de cada profissional; e (iii) auxiliar na promoção dos valores da Companhia em todas as suas unidades de negócios, para que os seus profissionais possam operar corretamente, justamente e efetivamente em relação a nossa sociedade e meio ambiente.

O Código de Conduta destina-se a todos os profissionais que trabalham na Companhia, incluindo membros do Conselho de Administração, gerentes, funcionários, consultores, fornecedores e outros parceiros e partes interessadas. O Código de Conduta regula as interações de tais profissionais com: (i) outros profissionais da Companhia; (ii) clientes, fornecedores, bancos, parceiros e concorrentes; (iii) o governo, em todos os níveis; e (iv) a comunidade local e a sociedade no geral.

O Código de Conduta estabelece que o relacionamento com autoridades, políticos e trabalhadores públicos deve ser baseado em atitude adequada e profissional. A Companhia não tolera práticas que envolvam oferecer qualquer vantagem a servidores públicos, fraude em contratos e/ou processos de licitação, a manipulação de contratos econômicos e financeiros, ou a obstrução de atividades investigativas por entidades públicas. Nos termos do Código de Conduta, os profissionais da Companhia que tenham conhecimento de tais atividades devem relatá-las aos seus supervisores e/ou por meio da Ouvidoria.

Conforme consta no Código de Conduta, os profissionais da Companhia devem cumprir as leis e os regulamentos vigentes nos países onde opera, assim como aquelas estabelecidas pela Lei sobre Práticas de Corrupção no Exterior (*US Foreign Corrupt Practices Act* – "FCPA"). A FCPA proíbe empregados, executivos e diretores de se oferecerem para pagar, pagar, prometer pagamento ou autorizar pagamento de dinheiro ou qualquer objeto de valor a um funcionário estrangeiro com o objetivo de influenciar qualquer ato ou decisão do funcionário estrangeiro em sua competência ou assegurar qualquer vantagem indevida com a finalidade de obter ou manter negócio. A FCPA também proíbe a contabilidade paralela e estabelece provisões para assegurar transparência na saúde financeira do negócio, riscos assumidos, e transações entre a Companhia e seus clientes e parceiros de negócio. Todos os profissionais da Companhia devem se instruir sobre a FCPA.

O Código de Conduta prevê, ainda, que, ao lidar com funcionários públicos locais e estrangeiros, os profissionais da Companhia devem seguir as diretrizes do combate ao suborno da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OECD) para Empresas Multinacionais. Uma cópia das diretrizes da OECD está em: <http://www.oecd.org/corruption/oecdantibriberyconvention.htm>.

Adicionalmente, os profissionais da Companhia devem garantir que seus parceiros de negócios tenham relacionamentos baseados na conduta profissional e ética com servidores públicos. A Companhia deverá encerrar quaisquer relacionamentos com parceiros que não cumpram com as leis e regulamentos dos países onde opera.

A boa conduta da Companhia é ancorada na combinação de seu Código de Conduta, Canal de Denúncias, Comitê de Ética, utilização de consultores especializados para apuração de denúncias e realização de auditoria forense.

O Código de Conduta rege os valores e condutas esperadas pela Companhia de seus funcionários, fornecedores, comunidades e demais órgãos ou entidades que se relacionam com a Companhia.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

O Canal de Denúncias foi criado como mais uma alternativa para monitorar e recomendar correções de desvios, e é gerido por uma empresa terceirizada que tem o compromisso de manter a confidencialidade de administrar o fluxo de informação sobre as denúncias.

Também foi criado um Comitê de Ética, formado pelo CEO da Companhia em conjunto com funcionários reconhecidos como líderes nas operações.

A totalidade das denúncias recebidas são enviadas ao Comitê de Ética para avaliação e, a depender das evidências, eventuais recomendações de ajustes de condutas, abertura de processo de investigação através de uma consultoria especializada ou início de auditoria para investigar eventuais falhas de processo e recomendar melhorias. Caso confirmadas eventuais denúncias o Comitê pode recomendar atuação imediata do principal gestor da área, sempre mantendo informado o Gerente Geral da operação.

- ii. as estruturas organizacionais envolvidas no monitoramento do funcionamento e da eficiência dos mecanismos e procedimentos internos de integridade, indicando suas atribuições, se sua criação foi formalmente aprovada, órgãos do emissor a que se reportam, e os mecanismos de garantia da independência de seus dirigentes, se existentes;**

O Conselho de Administração, em conjunto com a Secretaria Corporativa da Companhia, são responsáveis pela melhoria contínua e cumprimento do Código de Conduta. Nos termos do Código de Conduta, os profissionais da Companhia devem relatar quaisquer violações, ou suspeitas, por meio da Ouvidoria.

Adicionalmente, a Companhia, está sujeita à fiscalização dos órgãos reguladores e conta com o Comitê de Ética para avaliação desvios de conduta, formado por representantes de cada unidade e o CEO da Companhia, que se reúne mensalmente.

- iii. se o emissor possui código de ética ou de conduta formalmente aprovado, indicando:**

- se ele se aplica a todos os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados e se abrange também terceiros, tais como fornecedores, prestadores de serviço, agentes intermediários e associados;**

O Código de Conduta se aplica a todos os profissionais que trabalham na Companhia, incluindo membros do Conselho de Administração, gerentes, funcionários, consultores, fornecedores e outros parceiros e partes interessadas.

- se e com que frequência os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados são treinados em relação ao código de ética ou de conduta e às demais normas relacionadas ao tema;**

A primeira capacitação dos empregados diretos e das empresas parceiras da Companhia, uma vez admitidos, consiste no treinamento sobre o Código de Conduta. Palestras e treinamentos são ministrados regularmente sobre temas específicos existentes no Código de Conduta. Na data deste Formulário de Referência, a capacitação mais recente foi realizada no Complexo Aranzazu e teve como tema a diversidade.

- as sanções aplicáveis na hipótese de violação ao código ou a outras normas relativas ao assunto, identificando o documento onde essas sanções estão previstas;**

A Companhia e suas subsidiárias possuem uma "Política de Consequência e Medidas Disciplinares" que estabelece as diretrizes e critérios das "Regras de Ouro" relacionadas a saúde, segurança e meio ambiente, além das consequências resultantes dos atos inseguros nestas áreas.

Referida política é aplicada a todos os profissionais que mantêm uma relação laboral direta ou indireta com a Companhia, o que inclui empregados, profissionais das empresas parceiras e fornecedores de bens e serviços.

As "Regras de Ouro", "Consequências" e "Medidas Disciplinares" se aplicam a qualquer pessoa em exercício de atividades laborais como funcionários próprios, terceirizados e visitantes.

O documento em questão foi criado para responsabilizar de maneira formal as pessoas que cometem atos falhos na atividade laboral.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

A "Gestão de Consequências" deverá ser aplicada sempre que um gestor identificar a ocorrência de atos falhos e faltas graves realizados por qualquer pessoa que esteja trabalhando na Companhia e suas subsidiárias.

As "Consequências" devem ser aplicadas imediatamente e de forma individual, ainda que o fato envolva mais de uma pessoa. As "Medidas Disciplinares" constantes da Política são: advertência, suspensão e demissão.

A Política de Consequência e Medidas Disciplinares está registrada no Sistema Interno de Gestão da Aura (SIGA) em cada uma das suas unidades de negócio.

- **órgão que aprovou o código, data da aprovação e, caso o emissor divulgue o código de conduta, locais na rede mundial de computadores onde o documento pode ser consultado.**

O Código de Conduta foi aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia, em reunião realizada em 21 de junho de 2017.

O Código de Conduta é impresso e entregue a todos os empregados da Companhia e de empresas parceiras. Um protocolo de recebimento é assinado por eles. O site da Companhia está em fase de atualização, em função da mudança da marca e, em breve, contará com o Código de Conduta em inglês, espanhol e português. Atualmente, está disponível na Intranet (rede interna) e no site do SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)).

**b. canal de denúncia da Companhia, indicando, em caso positivo**

- **se o canal de denúncias é interno ou se está a cargo de terceiros;**

A Companhia possui Ouvidoria/Canal Ético em Honduras, Brasil, México, Estados Unidos e Canadá. A TMF Group é o fornecedor externo que desenvolveu a ferramenta e recebe as denúncias.

- **se o canal está aberto para o recebimento de denúncias de terceiros ou se recebe denúncias somente de empregados;**

O canal é aberto para registro de denúncias, por parte de quaisquer profissionais da Companhia, bem como por parte de terceiros. As denúncias podem se dar por meio de telefone (ligação gratuita), e-mail ou diretamente no site, conforme previsto no Código de Conduta.

- **se há mecanismos de anonimato e de proteção a denunciantes de boa-fé;**

Conforme previsto no Código de Conduta, todos os relatos à Ouvidoria podem ser feitos e serão tratados de forma confidencial e anônima se requisitado pelo denunciante. Represálias ou intimidação de quem denunciar tais violações não são toleradas.

Os usuários da Ouvidoria podem fornecer seus nomes e informações de contato se desejarem, o que, porém, não é necessário. Em vez de identificá-los pelo nome, o sistema fornecerá um código exclusivo e senha, sendo, assim, possível incluir mais dados após o registro, receber solicitações de mais detalhes para solucionar a denúncia e acompanhar o andamento da mesma.

- **órgão do emissor responsável pela apuração de denúncias.**

O Comitê de Ética tem acesso a todas as denúncias. As que demandam apuração/investigação são encaminhadas para o fornecedor da ferramenta (TMF Group), responsável por esta atividade.

**c. procedimentos adotados pela Companhia em processos de fusão, aquisição e reestruturações societárias visando à identificação de vulnerabilidades e de risco de práticas irregulares nas pessoas jurídicas envolvidas**

A Companhia não permite a seus membros negociar ou encorajar outros a negociar valores mobiliários da Companhia enquanto em posse de informação estratégica que não tenha sido divulgada ao público. Informações que podem ser consideradas estratégicas ou confidenciais incluem questões relacionadas a análises relevantes, descobertas minerais, resultados financeiros, desdobramento de ações, fusão, aquisição ou alienação, ou oferta pública de aquisição. Todas as pessoas, a quem o Código de Conduta se aplica, devem obter aprovação do CEO ou do Secretário de Conselho antes de realizar negociações de papéis de ativos ou dívidas da Companhia

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

A Companhia dispõe, também, de Política de Negociação (Insider Trading Policy), a qual, dentre outros, veda qualquer negociação de valores mobiliários da Companhia em posse de informação privilegiada, até que tal informação tenha sido integralmente divulgada e tenha decorrido um período de tempo razoável para que tal informação tenha sido amplamente disseminada. Para mais informações sobre a Política de Negociação, vide seção 20 deste Formulário de Referência.

A gestão da Companhia tem como prática a condução de diligência operacional, legal e financeira como parte do processo de avaliação em fusões e aquisições, e conta com assessorias externas para auxiliar a Companhia nesta diligência.

- d. caso a Companhia não possua regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, identificar as razões pelas quais a Companhia não adotou controles nesse sentido**

Não aplicável, uma vez que a Companhia adotou os controles descritos acima.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Alterações significativas

### 5.5 - Alterações significativas nos principais riscos a que a Companhia está exposta

Não houve alterações significativas nos riscos identificados pela Companhia, tampouco alterações nas práticas de gerenciamento de riscos desde o encerramento do último exercício social.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

### 5.6 - Outras informações relevantes

#### *Práticas de gerenciamentos de riscos de mercado.*

Conforme informado no item 5.2., acima, a Companhia adota determinadas práticas para o gerenciamento de riscos de mercado aos quais a Companhia está exposta. Os riscos de mercado para os quais a Companhia busca proteção são: (a) risco de preço de produtos e insumos; (b) risco de liquidez; e (c) risco de câmbio.

Os diretores da Companhia acompanham continuamente a exposição a cada um dos riscos indicados acima, mantendo o Conselho de Administração informado de tempos em tempos sobre o risco coberto e impactos da prática de gerenciamento de riscos de mercado e, caso julgue necessário, a Diretoria atua para buscar proteção para alguns deles. Mais especificamente, as práticas adotadas são acompanhadas e controladas pelo Diretor de Tesouraria, *Controller Corporativo*, CFO e o CEO da Companhia.

A Companhia possui uma prática de gerenciamento de riscos de preços de metais e câmbio (Real) com o objetivo de proteger fluxo de caixa de curto prazo (até 6 meses). Tal prática foi formalizada dentro da Companhia e aprovada pelo CFO e pelo CEO da Companhia.

A prática adotada busca a proteção e previsibilidade de caixa em cenários de potenciais oscilações relevantes em preços de metais ou câmbio no curto prazo. A Companhia não adotou a prática de *hedge accounting* e está avaliando sua eventual implementação no futuro. Para a prática de *hedge* adotada, a Companhia utiliza instrumentos derivativos, como opções (*zero cost collars*), futuros e swaps.

A Companhia reduz riscos cambiais ao optar por empréstimos e financiamentos denominados em dólares americanos (em linha com a moeda funcional da Companhia) para a maior parte de suas operações e em todas as jurisdições. Considerando que 100% dos produtos vendidos tem receita em dólares americanos (US\$), o financiamento na mesma moeda é uma proteção (*hedge*) natural.

Por fim, a Companhia entende que os riscos de mercado relacionados a taxa de juros e risco de crédito não justificam uma prática de gerenciamento específica. Sobre o risco de taxa de juros, grande parte dos financiamentos da Companhia possui taxas pré-fixadas. Os financiamentos com taxas pós-fixadas, em sua maioria, utilizam a Libor, que historicamente apresenta baixa volatilidade.

Sobre o risco de crédito, a Companhia geralmente recebe pagamento antecipado de seus clientes no Brasil e em Honduras. No México, a Companhia possui contrato prevendo a compra pelo cliente da totalidade da produção da Companhia naquela localidade e cláusulas contratuais que a protegem e trazem segurança financeira em caso de inadimplência.

Ressalta-se que o monitoramento e a avaliação periódica da posição consolidada de instrumentos financeiros utilizados na mitigação dos riscos de mercado da Companhia permitem acompanhar os resultados financeiros e o impacto no fluxo de caixa, bem como garantir que os objetivos inicialmente traçados sejam atingidos. Os parâmetros utilizados para verificar o enquadramento ou desenquadramento da exposição da Companhia são:

- (i) verificação da execução das práticas mencionadas acima;
- (ii) análise e constante monitoramento dos volumes e valores contratados; e
- (iii) observância dos volumes contratados e projeção de vendas, evitando uma proteção acima da meta estabelecida ou uma exposição sobre vendida (*short*).

Para evitar o potencial desenquadramento em virtude do disposto no item "(iii)", se realiza o acompanhamento periódico da exposição inicialmente estimada e de vendas realizadas; caso as projeções não se concretizem, a estratégia de proteção é encerrada (*unwind das posições contratadas*).

A Companhia somente opera instrumentos financeiros com objetivo de proteção de fluxo de caixa.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### 10.1 – Comentários dos Diretores

As informações financeiras contidas nos itens 10.1 a 10.9 deste Formulário de Referência, exceto quando expressamente ressalvado, são derivadas das demonstrações financeiras consolidadas da Companhia relativas ao período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020 e aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017, elaboradas em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com as normas internacionais de relatório financeiro (“IFRS”) emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”).

A moeda funcional e a moeda de apresentação original da Companhia são o dólar americano. A Companhia acredita que o dólar americano melhor reflete o ambiente econômico no qual a Companhia está inserida e a forma como esta é, de fato, administrada. No entanto, a Companhia também apresenta demonstrações financeiras em Reais, para atender a regulamentação da CVM. Os valores em Reais apresentados a seguir foram convertidos de dólares americanos para Reais de acordo com critério estabelecido e indicado na Nota Explicativa 3 – Sumário das Principais Políticas Contábeis, constante nas demonstrações financeiras em Reais da Companhia, a não ser que expressamente disposto de forma diferente em seção pertinente.

A aplicação desta metodologia, utilizada para converter as demonstrações financeiras de US\$ para R\$, resume-se a seguir:

- As contas de ativo e passivo foram convertidas pela taxa cambial disponíveis no fim de cada exercício;
- A Demonstração de Resultado foi convertida à taxa de câmbio média trimestral;
- O patrimônio líquido inicial foi convertido à taxa de câmbio de 1º de janeiro de 2017, de acordo com o disposto no IFRS 1, que todas as diferenças de conversão acumulada sejam ajustadas a zero, e todos os movimentos posteriores converteram-se à taxa de câmbio trimestral;
- Todas as diferenças decorrentes da conversão anterior se registram dentro da conta de diferença de conversão acumulada no patrimônio; e
- Para efeitos de divulgação, as notas relativas ao fluxo de caixa converteram-se às taxas de câmbio médias trimestrais.

#### a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Companhia entende que as atuais condições financeiras e patrimoniais demonstram solidez e que, junto com seus atuais níveis de geração de caixa operacional, são suficientes para atender todas suas obrigações de curto e longo prazo. Entende, ainda, que os indicadores abaixo e sua evolução embasam tais afirmações:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de			Variações horizontais	
	(em R\$ milhões)			(em %)	
	2019	2018	2017	2019 x 2018	2018 x 2017
<b>Caixa e equivalentes em caixa</b>	156,7	40,7	39,0	285%	4%
<b>Aplicações Financeiras</b>	-	39,3	-	(100%)	N/A
<b>Patrimônio Líquido</b>	788,5	675,8	279,8	17%	142%
<b>Dívida Líquida<sup>(1)</sup></b>	15,5	38,5	47,1	(60%)	(18%)
<b>Índice de Alavancagem<sup>(2)</sup></b>	0,07	0,52	0,76	(87%)	(32%)

<sup>(1)</sup> Corresponde à nossa Dívida Líquida na forma indicada no item 3.2. deste Formulário de Referência.

<sup>(2)</sup> Índice de Alavancagem corresponde a nossa Dívida Líquida dividida pelo EBITDA Ajustado. A Companhia calcula o Índice de Alavancagem com base no EBITDA Ajustado anual da Companhia (ao final de 12 (doze) meses), de forma que o indicador não se aplica para períodos intermediários (três, seis ou nove meses acumulados).

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de			Variações horizontais	
	(em US\$ milhões)			(em %)	
	2019	2018	2017	2019 x 2018	2018 x 2017
<b>Caixa e equivalentes em caixa</b>	38,9	10,5	11,8	270%	(11%)
<b>Aplicações Financeiras</b>	-	10,1	-	(100%)	N/A
<b>Patrimônio Líquido</b>	195,6	174,4	84,6	12%	106%
<b>Dívida Líquida<sup>(1)</sup></b>	3,9	9,9	14,2	(61%)	(30%)
<b>Índice de Alavancagem<sup>(2)</sup></b>	0,07	0,45	0,73	(84%)	(39%)

<sup>(1)</sup> Corresponde à nossa Dívida Líquida na forma indicada no item 3.2. deste Formulário de Referência.

<sup>(2)</sup> Índice de Alavancagem corresponde a nossa Dívida Líquida dividida pelo EBITDA Ajustado. A Companhia calcula o Índice de Alavancagem com base no EBITDA Ajustado anual da Companhia (ao final de 12 (doze) meses), de forma que o indicador não se aplica para períodos intermediários (três, seis ou nove meses acumulados).

	Em 30 de junho de 2020	Em 31 de dezembro de 2019	30 de junho de 2020 x 31 de dezembro de 2019
	(em R\$ milhões)	(em %)	
<b>Caixa e equivalentes em caixa</b>	144,5	156,7	(8%)
<b>Patrimônio Líquido</b>	992,4	788,5	26%
<b>Dívida Líquida<sup>(1)</sup></b>	245,0	15,5	1.481%
<b>Índice de Alavancagem<sup>(2)</sup></b>	N/A	0,07	N/A

<sup>(1)</sup> Corresponde à nossa Dívida Líquida na forma indicada no item 3.2. deste Formulário de Referência.

<sup>(2)</sup> Índice de Alavancagem corresponde a nossa Dívida Líquida dividida pelo EBITDA Ajustado. A Companhia calcula o Índice de Alavancagem com base no EBITDA Ajustado anual da Companhia (ao final de 12 (doze) meses), de forma que o indicador não se aplica para períodos intermediários (três, seis ou nove meses acumulados).

	Em 30 de junho de 2020	Em 31 de dezembro de 2019	30 de junho de 2020 x 31 de dezembro de 2019
	(em US\$ milhões)	(em %)	
<b>Caixa e equivalentes em caixa</b>	26,4	38,9	(32%)
<b>Patrimônio Líquido</b>	181,2	195,6	(7%)
<b>Dívida Líquida<sup>(1)</sup></b>	44,7	3,9	1.046%
<b>Índice de Alavancagem<sup>(2)</sup></b>	N/A	0,07	N/A

<sup>(1)</sup> Corresponde à nossa Dívida Líquida na forma indicada no item 3.2. deste Formulário de Referência.

<sup>(2)</sup> Índice de Alavancagem corresponde a nossa Dívida Líquida dividida pelo EBITDA Ajustado. A Companhia calcula o Índice de Alavancagem com base no EBITDA Ajustado anual da Companhia (ao final de 12 (doze) meses), de forma que o indicador não se aplica para períodos intermediários (três, seis ou nove meses acumulados).

Seguem abaixo comentários da Administração da Companhia sobre a evolução de cada indicador apresentado nas tabelas acima.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em 30 de junho de 2020, a posição de caixa e equivalentes em caixa, somados às aplicações financeiras da Companhia, alcançou um valor de R\$ 144,5 milhões (US\$26,4 milhões), uma redução em relação ao valor de R\$156,7 milhões (US\$38,9 milhões) registrado em 31 de dezembro de 2019. Já o patrimônio líquido em 30 de junho de 2020 alcançou R\$ 992,4 milhões (US\$ 181,2 milhões), um aumento de R\$ 203,9 milhões (redução de US\$ 14,4 milhões) em relação ao valor de R\$ 788,5 milhões (US\$ 195,6 milhões) observado em 31 de dezembro de 2019. O aumento durante o período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020 deve-se principalmente à variação cambial do período, sendo a redução em dólares americanos devida ao prejuízo incorrido no período. Por fim, a dívida líquida em 30 de junho de 2020 foi de R\$ 245,0 milhões (US\$ 44,7 milhões), comparado a uma dívida líquida em 31 de dezembro de 2019 de R\$ 15,5 milhões (US\$ 3,9 milhões), representando aumento de 1.481% em Reais (1.046% em dólares americanos) no mesmo período. Esse aumento se deve a (i) aquisição do Projeto Gold Road, com dívida não garantida consolidada ao valor descontado de R\$ 130,8 milhões (US\$ 25,2 milhões); (ii) pagamento de dividendos extraordinários de R\$ 13,6 milhões (US\$ 3,0 milhões); (iii) impacto cambial principalmente devido à forte desvalorização do Real brasileiro, impactando caixa e equivalentes de caixa denominados em Reais e registrados em dólares dos Estados Unidos; (iv) aquisição de imobilizado, alguns dos quais não recorrentes, como desenvolvimento do Complexo EPP e desenvolvimento de Gold Road e a construção de nova área de lixiviação em Honduras. Adicionalmente, a construção de nova área de lixiviação em Honduras e a interrupção das operações decorrente da pandemia COVID-19 prejudicou parte da produção das minas de Aranzazu e, principalmente, de San Andrés no primeiro semestre de 2020 e contribuiu, portanto, para a diminuição do caixa e, consequentemente, para o aumento da dívida líquida no período. Em 31 de dezembro de 2019 o índice de alavancagem era de 0,07 vezes (0,07 vezes em dólares americanos).

Em 31 de dezembro de 2019, a posição de caixa e equivalentes em caixa, somados às aplicações financeiras da Companhia, alcançou um valor de R\$ 156,7 milhões (US\$ 38,9 milhões), um aumento em relação ao valor combinado de R\$ 80 milhões (US\$ 10,5 milhões) registrado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018. Já o patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2019 alcançou R\$ 788,5 milhões (US\$ 195,6 milhões), um aumento de R\$ 112,7 milhões (US\$ 21,2 milhões) em relação ao valor de R\$ 675,8 milhões (US\$ 174,4 milhões) observado em 31 de dezembro de 2018. O aumento durante o exercício de 2019 deve-se principalmente aos lucros auferidos no exercício. Por fim, a dívida líquida em 31 de dezembro de 2019 foi de R\$ 15,5 milhões (US\$ 3,9 milhões), comparado a uma dívida líquida do período de 31 de dezembro de 2018 de R\$ 38,5 milhões (US\$ 9,9 milhões), representando uma redução de 60% em Reais (61% em dólares americanos) no mesmo período. Essa queda se deve à maior geração de caixa no período e aos esforços contínuos da Companhia para redução da alavancagem. O índice de alavancagem em 31 de dezembro de 2019 foi de 0,07 (0,07 em dólares americanos). Em 31 de dezembro de 2018 o índice de alavancagem era de 0,52 (0,45 em dólares americanos).

Já em 31 de dezembro de 2018, a posição de caixa e equivalentes em caixa, somados às aplicações financeiras da Companhia, alcançou um valor de R\$ 80 milhões (US\$ 20,7 milhões), um aumento de R\$ 41 milhões (aumento de US\$8,9 milhões) em relação ao valor combinado de R\$ 39 milhões (US\$ 11,8 milhões) registrado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017. O patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2018 era de R\$ 675,8 milhões (US\$ 174,5 milhões), em comparação com R\$ 279,8 milhões (US\$ 84,6 milhões) em 31 de dezembro de 2017. Esta variação ocorreu em decorrência (i) das ações e opções emitidas na incorporação da Rio Novo Gold, no valor de R\$ 68,2 milhões (US\$ 20,9 milhões) e (ii) dos resultados do período, no valor de R\$ 193,0 milhões (US\$ 52,0 milhões). Por fim, a dívida líquida em 31 de dezembro de 2018 era de R\$ 38,5 milhões (US\$ 9,9 milhões), comparado a uma dívida líquida do período de 31 de dezembro de 2017 de R\$ 47,1 milhões (US\$ 14,2 milhões), representando uma redução de 18% em Reais (30% em dólares americanos) no mesmo período. O índice de alavancagem em 31 de dezembro de 2018 foi de 0,52x (0,45 em dólares americanos). Em 31 de dezembro de 2017 o índice de alavancagem era de 0,76x (0,73 em dólares americanos).

### Análise dos impactos da COVID-19

Conforme descrito no fator de risco constante do item 4.1 deste Formulário de Referência, intitulado "*Crises de saúde pública, incluindo relacionadas ao COVID-19, podem afetar material e adversamente os negócios, operações e condições financeiras da Companhia.*", bem como descrito no item 10.9 deste Formulário de Referência, os negócios, operações e condições financeiras da Companhia podem ser material e adversamente afetados pela disseminação de epidemias, pandemias ou outras crises de saúde pública, incluindo o novo coronavírus (COVID-19).

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Eventuais eventos adversos podem ter ocorrido após a emissão de nossas demonstrações financeiras individuais e consolidadas relativas ao período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020. Até a data deste Formulário de Referência, a Administração não concluiu a avaliação dos impactos financeiros e patrimoniais do COVID-19.

Enquanto nossa Administração não concluir referida avaliação, continuaremos a tomar medidas preventivas, incluindo, mas não se limitando, as descritas no item 10.9 – Outros fatores com influência relevante – “*Análise dos impactos da COVID-19 nas Atividades da Companhia*” deste Formulário de Referência.

### b. Estrutura de capital

As tabelas abaixo ilustram a evolução da estrutura de capital:

	<b>Período de seis meses encerrado em 30 de junho de</b> (em R\$ milhões)	<b>Exercício social encerrado em 31 de dezembro de</b>			
		<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Empréstimos e financiamentos – Curto prazo	182,9	89,1	46,5	59,7	
Empréstimos e financiamentos – longo prazo	207,6	84,0	72,0	26,3	
(-) Caixa e equivalente de caixa	144,5	156,7	40,7	39,0	
(-) Caixa restrito	1,0	0,9	0	0	
(-) Aplicações Financeiras	0	0	39,3	0	
<b>Dívida Líquida <sup>(1)</sup></b>	<b>245,0</b>	<b>15,5</b>	<b>38,5</b>	<b>47,1</b>	
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>992,4</b>	<b>788,5</b>	<b>675,8</b>	<b>279,8</b>	

(1) Corresponde à nossa Dívida Líquida na forma indicada no item 3.2. deste Formulário de Referência.

	<b>Período de seis meses encerrado em 30 de junho de</b> (em US\$ milhões)	<b>Exercício social encerrado em 31 de dezembro de</b>			
		<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Empréstimos e financiamentos – circulante	33,4	22,1	12,0	18,1	
Empréstimos e financiamentos – não-circulante	37,9	20,9	18,5	7,9	
(-) Caixa e equivalente de caixa	26,4	38,9	10,5	11,8	
(-) Caixa restrito	0,2	0,2	0	0	
(-) Aplicações Financeiras	0	0	10,1	0	
<b>Dívida Líquida <sup>(1)</sup></b>	<b>44,7</b>	<b>3,9</b>	<b>9,9</b>	<b>14,2</b>	
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>181,2</b>	<b>195,6</b>	<b>174,4</b>	<b>84,6</b>	

(1) Corresponde à nossa Dívida Líquida na forma indicada no item 3.2. deste Formulário de Referência.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(em R\$ milhões, exceto %)	Período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		
		2019	2018	2017
Capital de terceiros (passivo circulante + não circulante)	1.037,9	624,3	491,6	336,4
Capital próprio (patrimônio líquido)	992,4	788,5	675,8	279,8
<b>Capital total (terceiros + próprio)</b>	<b>2.030,3</b>	<b>1.412,8</b>	<b>1.167,4</b>	<b>616,2</b>
Parcela de capital de terceiros	51,1%	44,2%	42,1%	54,6%
Parcela de capital próprio	48,9%	55,8%	57,9%	45,4%

(em US\$ milhões, exceto %)	Período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		
		2019	2018	2017
Capital de terceiros (passivo circulante + não circulante)	189,5	154,9	126,9	101,7
Capital próprio (patrimônio líquido)	181,2	195,6	174,4	84,6
<b>Capital total (terceiros + próprio)</b>	<b>370,8</b>	<b>350,5</b>	<b>301,3</b>	<b>186,3</b>
Parcela de capital de terceiros	51,1%	44,2%	42,1%	54,6%
Parcela de capital próprio	48,9%	55,8%	57,9%	45,4%

A parcela de capital próprio utilizado na estrutura de capital da Companhia aumentou de 45,4%, no exercício social findo em 31 de dezembro de 2017, para 57,9% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018. O principal motivo para o aumento da parcela de capital próprio no período foi o aumento do patrimônio líquido em R\$ 396,0 milhões (US\$ 89,8 milhões), devido principalmente aos resultados do exercício e à combinação dos negócios da Companhia com a Rio Novo Gold Inc.

A parcela de capital próprio utilizado na estrutura de capital da Companhia apresentou pequena redução, de 57,9% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, para 55,8% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. Além do aumento de R\$ 132,7 milhões (US\$ 28,0 milhões) na utilização do capital de terceiros no período, houve aumento também do patrimônio líquido da Companhia no mesmo período, em R\$ 112,7 milhões (US\$ 21,2 milhões). O aumento do capital de terceiros teve como origem principal a obtenção de empréstimos e financiamentos para a abertura da mina Ernesto, localizada no Complexo de EPP, enquanto o aumento do patrimônio líquido foi motivado principalmente devido aos resultados acumulados no exercício social.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

A parcela de capital de terceiros utilizado na estrutura de capital da Companhia aumentou de 44,2%, em 31 de dezembro de 2019, para 51,1% em 30 de junho de 2020. O principal motivo foi a aquisição do Projeto Gold Road.

### c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A tabela abaixo demonstra os principais indicadores financeiros relacionados à nossa capacidade de pagamento:

	<b>Período de seis meses encerrado em 30 de junho de</b> (em R\$ milhões)	<b>Exercício social encerrado em 31 de dezembro de</b>			
		<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Dívida Bruta<sup>(1)</sup></b>	390,5	173,1	118,5	86,0	
Caixa e Equivalentes em caixa, caixa restrito e aplicações financeiras	145,5	157,6	80,0	39,0	
<b>Dívida Líquida<sup>(2)</sup></b>	245,0	15,5	38,5	47,1	
<b>Lucro líquido (prejuízo) do Exercício/Período</b>	(57,2)	104,2	193,0	33,1	
<b>EBITDA Ajustado<sup>(3)</sup></b>	128,0	217,0	73,8	62,0	
<b>Índice de Alavancagem<sup>(4)</sup></b>	N/A	0,07	0,52	0,76	

(1) A Dívida Bruta corresponde a soma de nossos empréstimos e financiamentos circulantes e não circulantes.

(2) Corresponde à nossa Dívida Líquida na forma indicada no item 3.2. deste Formulário de Referência.

(3) Corresponde ao nosso EBITDA Ajustado anual na forma indicada no item 3.2 deste Formulário de Referência, referente aos últimos 12 meses.

(4) Índice de Alavancagem corresponde a nossa Dívida Líquida dividida pelo EBITDA Ajustado. A Companhia calcula o Índice de Alavancagem com base no EBITDA Ajustado anual da Companhia (ao final de 12 (doze) meses), de forma que o indicador não se aplica para períodos intermediários (três, seis ou nove meses acumulados).

	<b>Período de seis meses encerrado em 30 de junho março de</b> (em US\$ milhões)	<b>Exercício social encerrado em 31 de dezembro de</b>			
		<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Dívida Bruta<sup>(1)</sup></b>	71,3	43,0	30,5	26,0	
Caixa e Equivalentes em caixa, caixa restrito e aplicações financeiras	26,6	39,1	20,6	11,8	
<b>Dívida Líquida<sup>(2)</sup></b>	44,7	3,9	9,9	14,2	
<b>Lucro líquido (prejuízo) do Exercício/Período</b>	(13,7)	24,9	52,0	10,2	
<b>EBITDA Ajustado<sup>(3)</sup></b>	24,80	53,8	22,1	19,5	
<b>Índice de Alavancagem<sup>(4)</sup></b>	N/A	0,07	0,45	0,73	

(1) A Dívida Bruta corresponde a soma de nossos empréstimos e financiamentos circulantes e não circulantes.

(2) Corresponde à nossa Dívida Líquida na forma indicada no item 3.2. deste Formulário de Referência.

(3) Corresponde ao nosso EBITDA Ajustado anual na forma indicada no item 3.2. deste Formulário de Referência, referente aos últimos 12 meses.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(4) Índice de Alavancagem corresponde a nossa Dívida Líquida dividida pelo EBITDA Ajustado. A Companhia calcula o Índice de Alavancagem com base no EBITDA Ajustado anual da Companhia (ao final de 12 (doze) meses), de forma que o indicador não se aplica para períodos intermediários (três, seis ou nove meses acumulados).

A dívida bruta aumentou 126% em Reais (66% em dólares) entre 31 de dezembro de 2019 e 30 de junho de 2020. O principal motivo foi a aquisição do Projeto Gold Road.

A dívida bruta aumentou 46,0% em Reais (41% em dólares) entre 2018 e 2019, motivado por novas dívidas contraídas em 2019 para início de operação da mina Ernesto no Complexo de EPP e para que a Companhia aumentasse sua posição de caixa, de acordo com sua estratégia de capital.

Ainda que a Companhia tenha aumentado o seu endividamento bruto, este aumento foi mais do que contrabalanceado pelo elevado incremento no caixa, o que levou à redução do endividamento líquido. Além disso, a Companhia observou no período incremento na capacidade de pagamento de suas dívidas, resultando em índices saudáveis de endividamento. Em 2018, o índice de alavancagem era de 0,52x o valor do EBITDA Ajustado em Reais (0,45x em dólares americanos) e, em 2019 esta métrica foi reduzida para 0,07x em Reais (0,07x em dólares americanos). Em 2017, o índice de alavancagem era de 0,76x o valor do EBITDA Ajustado em Reais (0,73x em dólares americanos).

### d. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

Nos três últimos exercícios sociais e no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020, as principais fontes de financiamento da Companhia foram: (i) fluxo de caixa gerado por suas atividades operacionais, (ii) endividamento de curto e longo prazos e (iii) aumento no prazo de pagamento de fornecedores.

### e. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

Caso sejam necessários recursos adicionais para cobertura de deficiência de liquidez no curto prazo, a Companhia pretende captar recursos principalmente através de financiamentos contratados junto a instituições financeiras estabelecidas nos principais países em que atua. Alternativamente, Companhia poderá avaliar efetuar emissão de títulos de dívida em mercado de capitais. Caso sejam realizados investimentos em ativos não circulantes, como aquisições de empresas, a Companhia pode vir a captar recursos adicionais em operações de dívida ou emissão de novas ações, a depender do tamanho da aquisição e do país onde se localizam tais ativos.

### f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

Em 30 de junho de 2020, a dívida bruta total era de R\$ 390,5 milhões (US\$ 71,3 milhões), sendo a parcela de curto prazo equivalente a 47% da dívida total e a de longo prazo equivalente a 53% da dívida total. A dívida de curto prazo é aquela com vencimento inferior a um ano.

Em 31 de dezembro de 2019, a dívida bruta total era de R\$ 173,1 milhões (US\$ 43,0 milhões), sendo a parcela de curto prazo equivalente a 51,5% da dívida total e a de longo prazo equivalente a 48,5% da dívida total. A dívida de curto prazo é aquela com vencimento inferior a um ano.

A companhia possui atualmente linhas de crédito diferentes com 9 instituições em 4 países (Brasil, México, Honduras e Estados Unidos da América). Essas linhas de crédito possuem, encargos financeiros contratados que variam de 6,4% a 12,0% ao ano (não incluindo o custo implícito calculado pela Companhia, estimado em 16,5%, para o empréstimo contratado com a PPG Arizona Holdings), com prazos de vencimento entre 1 e 5 anos.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Os empréstimos e financiamentos tomados pela Companhia, de forma consolidada, bem como o saldo de cada um ao final de cada período, estão demonstrados na tabela abaixo. A tabela deve ser lida em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

	<b>Período de seis meses encerrado em 30 de junho de</b> (em R\$ milhões) <sup>(1)</sup>	<b>Exercício social encerrado em 31 de dezembro de</b>			
		<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Empréstimos Totais<sup>(1)</sup></b>	390,5	173,1	118,5	86,0	
<b>Empréstimo Longo Prazo</b>	207,6	84,0	72,0	26,3	
<b>Empréstimo Curto Prazo</b>	182,9	89,1	46,5	59,7	

(1) Os empréstimos totais são a soma dos financiamentos de curto e longo prazo

	<b>Período de seis meses encerrado em 30 de junho de</b> (em US\$ milhões)	<b>Exercício social encerrado em 31 de dezembro de</b>			
		<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Empréstimos Totais<sup>(1)</sup></b>	71,3	43,0	30,5	26,0	
<b>Empréstimo Longo Prazo</b>	37,9	20,9	18,5	7,9	
<b>Empréstimo Curto Prazo</b>	33,4	22,1	12,0	18,1	

(1) Os empréstimos totais são a soma dos financiamentos de curto e longo prazo.

### Dívidas financeiras

	<b>Período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020</b>				
	(em R\$ milhões)				
	<b>Total</b>	<b>Dentro de 1 ano</b>	<b>1 a 3 anos</b>	<b>4 a 5 anos</b>	
Banco Occidente	8,2	8,2	-	-	
Banco Atlântida	31	9,5	19,1	2,4	
Banco ABC Brasil S.A.	37,3	29,9	7,4	-	
Banco Santander Brasil	25,4	25,4	-	-	
Banco Votorantim	19,8	8,5	11,3	-	
FIFOMI Credit Facility	16,4	2,4	8,2	5,8	
IXM S.A.	64,3	59,7	4,6	-	
PPG Arizona Holdings	143,5	29,7	97,1	16,7	
Itaú	44,6	9,6	35,0	-	
<b>Total</b>	<b>390,5</b>	<b>182,9</b>	<b>182,7</b>	<b>24,9</b>	

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	<b>Período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020</b>			
	(em US\$ milhões)			
	<b>Total</b>	<b>Dentro de 1 ano</b>	<b>1 a 3 anos</b>	<b>4 a 5 anos</b>
Banco Occidente	1,5	1,5	-	-
Banco Atlântida	5,7	1,8	3,5	0,4
Banco ABC Brasil S.A.	6,8	5,5	1,3	-
Banco Santander Brasil	4,6	4,6	-	-
Banco Votorantim	3,7	1,6	2,1	-
FIFOMI Credit Facility	3,0	0,4	1,5	1,1
IXM S.A.	11,7	10,9	0,8	-
PPG Arizona Holdings	26,2	5,4	17,8	3,0
Itaú	8,1	1,7	6,4	-
<b>Total</b>	<b>71,3</b>	<b>33,4</b>	<b>33,4</b>	<b>4,5</b>

	<b>Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019</b>			
	(em R\$ milhões)			
	<b>Total</b>	<b>Dentro de 1 ano</b>	<b>1 a 3 anos</b>	<b>4 a 5 anos</b>
Banco Occidente	8,7	8,7	-	-
Banco Atlântida	24,0	6,5	14,1	3,5
Banco ABC Brasil S.A.	27,4	11,1	16,3	-
Banco Santander Brasil	19,4	19,4	-	-
Banco Votorantim	14,8	2,3	12,5	-
FIFOMI Credit Facility	14,5	0,4	7,2	6,9
IXM S.A.	64,3	40,8	23,5	-
<b>Total</b>	<b>173,1</b>	<b>89,1</b>	<b>73,6</b>	<b>10,4</b>

	<b>Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019</b>			
	(em US\$ milhões)			
	<b>Total</b>	<b>Dentro de 1 ano</b>	<b>1 a 3 anos</b>	<b>4 a 5 anos</b>
Banco Occidente	2,2	2,2	-	-
Banco Atlântida	6,0	1,6	3,5	0,9
Banco ABC Brasil S.A.	6,8	2,8	4,0	-
Banco Santander Brasil	4,8	4,8	-	-
Banco Votorantim	3,7	0,6	3,1	-
FIFOMI Credit Facility	3,6	0,1	1,8	1,7
IXM S.A.	15,9	10,1	5,8	-
<b>Total</b>	<b>43,0</b>	<b>22,2</b>	<b>18,2</b>	<b>2,6</b>

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### Obrigações contratuais

	<b>Período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020</b>				
	(em R\$ milhões)				
	<b>Total</b>	<b>Dentro de 1 ano</b>	<b>2 a 3 anos</b>	<b>4 a 5 anos</b>	<b>Acima de 5 anos</b>
Fornecedores e outras contas a pagar	313,1	313,1	-	-	-
Instrumentos financeiros derivativos	21,3	21,3	-	-	-
Empréstimos de curto e longo prazo	390,5	182,9	182,7	24,9	-
Provisão para fechamento e restauração de minas	173,8	-	18,8	15,6	139,4
Outras obrigações e passivos	9,4	6,9	2,5	-	-
<b>Total</b>	<b>908,1</b>	<b>524,2</b>	<b>204,0</b>	<b>40,5</b>	<b>139,4</b>

	<b>Período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020</b>				
	(em US\$ milhões)				
	<b>Total</b>	<b>Dentro de 1 ano</b>	<b>2 a 3 anos</b>	<b>4 a 5 anos</b>	<b>Acima de 5 anos</b>
Fornecedores e outras contas a pagar	57,2	57,2	-	-	-
Instrumentos financeiros derivativos	3,9	3,9	-	-	-
Empréstimos de curto e longo prazo	71,3	33,4	33,4	4,6	-
Provisão para fechamento e restauração de minas	31,8	-	3,4	2,8	25,5
Outras obrigações e passivos	1,7	1,2	0,5	-	-
<b>Total</b>	<b>165,9</b>	<b>95,7</b>	<b>37,3</b>	<b>7,4</b>	<b>25,5</b>

	<b>Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019</b>				
	(em R\$ milhões)				
	<b>Total</b>	<b>Dentro de 1 ano</b>	<b>2 a 3 anos</b>	<b>4 a 5 anos</b>	<b>Acima de 5 anos</b>
Fornecedores e outras contas a pagar	<b>229,7</b>	229,7	-	-	
Instrumentos financeiros derivativos	<b>0,9</b>	0,9	-	-	
Empréstimos de curto e longo prazo	<b>173,1</b>	89,1	73,6	10,4	
Provisão para fechamento e restauração de minas	<b>121,5</b>	-	13,8	11,5	96,2
Outras obrigações e passivos	<b>10,1</b>	7,8	2,3	-	
<b>Total</b>	<b>535,3</b>	<b>327,5</b>	<b>89,7</b>	<b>21,9</b>	<b>96,2</b>

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	<b>Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019</b>				
	(em US\$ milhões)				
	<b>Total</b>	<b>Dentro de 1 ano</b>	<b>2 a 3 anos</b>	<b>4 a 5 anos</b>	<b>Acima de 5 anos</b>
Fornecedores e outras contas a pagar	<b>57,0</b>	57,0	-	-	-
Instrumentos financeiros derivativos	<b>0,2</b>	0,2	-	-	-
Empréstimos de curto e longo prazo	<b>43,0</b>	22,1	18,3	2,6	-
Provisão para fechamento e restauração de minas	<b>30,1</b>	0	3,4	2,8	23,9
Outras obrigações e passivos	<b>2,5</b>	1,9	0,6	-	-
<b>Total</b>	<b>132,8</b>	<b>81,2</b>	<b>22,3</b>	<b>5,4</b>	<b>23,9</b>

Seguem abaixo as principais características dos empréstimos da Companhia.

### *Cédula de Crédito Bancário*

Em 21 de janeiro de 2020, a Mineração Apoena S.A. emitiu, em favor de Banco Santander (Brasil) S.A., Cédula de Crédito Bancário no valor de U\$ 4.500.000,00, garantida por garantia fidejussória da Companhia (*guarantee*), com vencimento em 15 de janeiro de 2021. A cédula de crédito bancário faz jus a juros remuneratórios de 6,7108% ao ano.

### *Cédula de Crédito à Exportação*

Em 30 de setembro de 2019, a Mineração Apoena S.A. emitiu, em favor de Banco Votorantim S.A., Cédula de Crédito Bancário no valor de U\$ 3.611.151,24, garantida por garantia fidejussória da Companhia (*guarantee*) e cessão fiduciária de direitos creditórios, com vencimento em 30 de setembro de 2022. A cédula de crédito bancário faz jus a juros remuneratórios de 6,5% ao ano.

### *Contrato de Pré-Pagamento à Exportação*

Em 28 de fevereiro de 2019, a Mineração Apoena S.A. celebrou, junto ao Banco ABC Brasil S.A., Cayman Islands Branch, Contrato de Pré-Pagamento à Exportação no valor de U\$ 4.068.237,91, garantida por cessão fiduciária de títulos de crédito e *standby letter of credit*, com vencimento em 17 de fevereiro de 2021. O Contrato de Pré-Pagamento à Exportação faz jus a juros remuneratórios de 6,6% ao ano.

### *Contrato de Pré-Pagamento à Exportação*

Em 24 de julho de 2019, a Mineração Apoena S.A. celebrou, junto ao Banco ABC Brasil S.A., Cayman Islands Branch, Contrato de Pré-Pagamento à Exportação no valor de U\$ 2.677.376,17, garantida por cessão fiduciária de títulos de crédito e *standby letter of credit*, com vencimento em 13 de julho de 2021. O Contrato de Pré-Pagamento à Exportação faz jus a juros remuneratórios de 6,4% ao ano.

### *Contrato de Pré-Pagamento de Exportação*

Em 20 de março de 2020, a Mineração Apoena S.A. celebrou, junto ao Itaú Unibanco S.A., Nassau, Contrato de Pré-Pagamento de Exportação no valor de U\$ 8.000.000,0, garantido por *guarantee letter*, com vencimento em 27 de março de 2023. O Contrato de Pré-Pagamento de Exportação faz jus a juros remuneratórios de 7% ao ano.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### *Nota Promissória*

Em 8 de março de 2018, a Aranzazu Holding, S.A. de C.V. emitiu, em favor de Louis Dreyfus Company Metals Suisse SA. (que foi sucedida pela IXM Metals), Nota Promissória no valor de U\$20.000.000,00, com vencimento em julho de 2021, garantida por (i) garantias fidejussórias da devedora e da Companhia; (ii) contrato de garantia (*General Security Agreement*) celebrado pela devedora e pela Companhia e Minerales de Occidente S.A. de C.V. como garantidoras, outorgando em garantia ativos das garantidoras; e (iii) Contratos de Penhor (*Pledge Agreements*) celebrados entre a Companhia, Newington Corporation S.L., RNC (Honduras) Limited, Copan (B.V.I.) Inc. e Minerales de Occidente S.A. de C.V. A Nota Promissória faz jus a juros remuneratórios em montante equivalente à LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) acrescida de 6% ao ano.

### *Contrato de Abertura de Crédito*

Em 9 de dezembro de 2019, a Aranzazu Holding, S.A. de C.V. celebrou, junto ao FIFOMI (*Fideicomiso de Fomento Minero*), Contrato de Abertura de Crédito no valor de MXN\$69,55 (US\$ 3,6 milhões ou R\$ 15,0 milhões), garantida por hipoteca e garantia em dinheiro, com vencimento em 20 de novembro de 2024 e carência de 12 meses. O Contrato de Abertura de Crédito Simples faz jus a juros remuneratórios em montante equivalente à TIIE (*Tasa de interés interbancaria de equilibrio*) acrescida de 4,2274% ao ano.

### *Nota Promissória*

Em 1º de abril de 2019, a Minerales de Occidente S.A. de C.V. emitiu em favor do Banco de Occidente S.A., Nota Promissória de curto prazo no valor de US\$ 2,0 milhões, com um período de carência de seis meses e uma data de vencimento em 2 de outubro de 2020. A Nota Promissória faz jus a juros remuneratórios de 7,5% ao ano.

### *Convênio de Crédito*

Em 29 de maio de 2017, a Minerales de Occidente S.A. de C.V. celebrou, junto ao Banco Atlantida, S.A., Convênio de Crédito no valor de U\$ 7.000.000,00, com vencimento em 29 de maio de 2023. O Convênio de Crédito faz jus a juros remuneratórios de 7,30% ao ano.

### *Convênio de Crédito*

Em 1º de julho de 2019, a Minerales de Occidente S.A. de C.V. celebrou, junto ao Banco Atlantida, S.A., Convênio de Crédito no valor de U\$ 5.949.997,00, com vencimento em 1º de junho de 2023. O Convênio de Crédito faz jus a juros remuneratórios de 7,30% ao ano.

### *Empréstimo PPG Arizona Holdings*

Em 27 de março de 2020, como parte da aquisição do Projeto Gold Road, a Companhia assumiu uma dívida com a PPG Arizona Holdings, com um valor presente calculado e registrado no balanço da Companhia de US\$ 25,2 milhões, com opção de pré-pagamento por US\$ 24,0 milhões caso o pagamento seja realizado antes de 27 de março de 2021. O vencimento do empréstimo é em 30 de novembro de 2023 e o empréstimo não menciona expressamente juros remuneratórios, de modo que a Companhia estimou um custo implícito do empréstimo de 16,5%, reconhecendo em seu balanço um passivo no valor de US\$ 25,2 milhões.

### **ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

A Companhia mantém relacionamento comercial no curso normal dos seus negócios com as principais instituições financeiras estabelecidas em cada um dos países onde atua, de acordo com as melhores práticas do mercado financeiro.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### iii. Grau de subordinação entre as dívidas

A Companhia apresenta financiamentos com garantias reais e quirografárias. Nas tabelas abaixo é possível ver um resumo das dívidas tanto em Reais como em dólares americanos.

<b>Período de seis meses encerrado em 30/06/2020)</b>					
<b>Tipo de Garantia (R\$ milhões)</b>	<b>Inferior a um ano</b>	<b>Um a três anos</b>	<b>Três a cinco anos</b>	<b>Superior a cinco anos</b>	<b>Total</b>
<b>Empréstimos</b>					
Garantia real	62,1	12,8	5,8	-	80,7
Garantia flutuante	-	-	-	-	-
Quirografárias	120,8	169,9	19,1	-	309,8
<b>Total</b>	<b>182,9</b>	<b>182,7</b>	<b>24,9</b>	<b>-</b>	<b>390,5</b>

<b>Período de seis meses encerrado em 30/06/2020)</b>					
<b>Tipo de Garantia</b>	<b>Inferior a um ano (US\$)</b>	<b>Um a três anos (US\$)</b>	<b>Três a cinco anos (US\$)</b>	<b>Superior a cinco anos (US\$)</b>	<b>Total (US\$)</b>
<b>Empréstimos</b>					
Garantia real	11,3	2,3	1,1	-	14,7
Garantia flutuante	-	-	-	-	-
Quirografárias	22,0	31,1	3,5	-	56,6
<b>Total</b>	<b>33,4</b>	<b>33,4</b>	<b>4,6</b>	<b>-</b>	<b>71,3</b>

<b>Exercício Social (31/12/2019)</b>					
<b>Tipo de Garantia (R\$ milhões)</b>	<b>Inferior a um ano</b>	<b>Um a três anos</b>	<b>Três a cinco anos</b>	<b>Superior a cinco anos</b>	<b>Total</b>
<b>Empréstimos</b>					
Garantia real	41,1	30,8	6,9	-	78,8
Garantia flutuante	-	-	-	-	-
Quirografárias	48,0	42,8	3,5	-	94,3
<b>Total</b>	<b>89,1</b>	<b>73,6</b>	<b>10,4</b>	<b>-</b>	<b>173,1</b>

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

<b>Exercício Social (31/12/2019)</b>					
<b>Tipo de Garantia</b>	<b>Inferior a um ano (US\$)</b>	<b>Um a três anos (US\$)</b>	<b>Três a cinco anos (US\$)</b>	<b>Superior a cinco anos (US\$)</b>	<b>Total (US\$)</b>
<b>Empréstimos</b>					
Garantia real	10,2	7,7	1,7	-	19,6
Garantia flutuante	-	-	-	-	-
Quirografárias	11,9	10,6	0,9	-	23,4
<b>Total</b>	<b>22,1</b>	<b>18,3</b>	<b>2,6</b>	<b>-</b>	<b>43,0</b>

Para mais detalhe sobre a subordinação das dívidas, ver Seção 3.8 do formulário de referência.

**iv. Eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições;**

A Mineração Apoena S.A., nossa subsidiária no Brasil, possui operações financeiras contratadas junto ao (i) Banco Santander (Brasil) S.A., com garantia da Companhia, possuindo restrições à transferência indireta de controle societário da devedora e de terceiros garantidores; (ii) Banco Votorantim S.A., com garantia da Companhia, possuindo restrições à transferência indireta de controle societário da devedora e de terceiros garantidores, bem como modificação na composição do capital social da devedora e de terceiros garantidores; (iii) Banco ABC Brasil S.A., que prevêem restrições à alteração da composição de seu capital social, incorporação, fusão ou cisão e qualquer mudança direta ou indireta de controle da Mineração Apoena S.A.; e (iv) Itaú Unibanco S.A., Nassau ("Itaú Nassau"), que prevê restrições à (a) obtenção ou captação de financiamentos ou outros recursos por meio de instrumentos disponíveis no mercado financeiro relacionados às exportações de mercadorias ou serviços, nos quais sejam aplicados os recursos obtidos por meio do contrato de pré-pagamento à exportação celebrado com o Itaú Nassau; (b) realização de incorporação, consolidação, fusão, cisão, divisão, liquidação, extinção, dissolução, recuperação judicial ou reestruturação semelhante; (c) constituição, incorrência, assunção ou permissão de existência de gravames sobre a totalidade ou parte de seus empreendimentos, bens, ativos ou receitas, observadas as exceções previstas em tal contrato; (d) venda, transferência ou alienação de qualquer parte substancial de seus ativos; (e) mudança ou alteração do objeto social e/ou atividades realizadas pela Mineração Apoena S.A.; e (f) alteração ou modificação da composição de seu capital social, e à mudança, transferência ou cessão, direta ou indireta, do controle societário.

O contrato celebrado com o Itaú Nassau, prevê, ainda, o cumprimento pela Mineração Apoena S.A. do seguinte índice financeiro: dívida líquida/EBITDA menor ou igual a 1,0x, sendo: (i) "dívida líquida" definida como o valor da "dívida bancária" menos as disponibilidades em caixa, aplicações financeiras e ativos decorrentes de instrumentos financeiros (derivativos); (ii) "dívida bancária" definida como a soma dos empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos, incluídos os títulos descontados com regresso, as fianças e avais prestados em benefício de terceiros, arrendamento mercantil/leasing financeiro e os títulos de renda fixa não conversíveis, frutos de emissão pública ou privada, nos mercados local ou internacional, e inclui também os passivos decorrentes de instrumentos financeiros (derivativos); (iii) "EBITDA" definido como o resultado, antes do imposto de renda e contribuição social, da depreciação e amortização, do resultado financeiro, do resultado não operacional, da equivalência patrimonial e da participação de acionistas minoritários; e (iv) "despesas financeiras" definida como o acumulado do ano fiscal corrente: taxas e despesas bancárias, a parcela de juros de quaisquer obrigações de pagamento diferido, todos os juros sobre o endividamento pagos ou provisionados, qualquer desconto concedido, as perdas da inflação e outras perdas cambiais com efeito caixa não considerados na definição de EBITDA.

A Aranzazu Holding, S.A. de C.V., nossa subsidiária no México, possui uma operação financeira contratada junto à Louis Dreyfus Company Metals Suisse SA., que foi sucedida pela IXM Metals, possuindo restrições à (i) contratação de endividamento pela Aranzazu Holding, S.A. de C.V. ou pela Minerales de Occidente SA; (ii)

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

alienação, pela devedora, pela Companhia, ou pela Minerales de Occidente SA, de ativos gravados no âmbito de referida operação financeira; (iii) transferência de controle (incluindo alienação substancial de ativos e/ou participação societária em subsidiária e operações de incorporação ou fusão) da devedora, da Companhia, ou da Minerales de Occidente SA; e (iv) distribuição de dividendos, recompra e resgate de valores mobiliários, pela devedora, pela Companhia, ou pela Minerales de Occidente SA, sendo certo que a restrição à distribuição será reduzida gradativamente, conforme a operação for amortizada, até seu vencimento, em julho de 2021, quando não haverá mais restrições à distribuição de dividendos relacionadas a esta operação. Ademais, referida operação financeira estabelece que a Companhia compra com os seguintes indicadores financeiros: (a) manutenção de índice de cobertura do serviço da dívida consolidada, pela Companhia, na forma e em patamar acordado entre as partes; e (b) manutenção de índice de cobertura da vida do empréstimo (*loan life cover ratio*), pela Companhia em patamar mínimo conforme acordado entre as partes, sendo índice de cobertura da vida do empréstimo (*loan life cover ratio*) definida como o fluxo de caixa projetado gerado pela Companhia entre a data de aferição e a data de vencimento da operação financeira (inclusive), dividido pelos pagamentos devidos a título de amortização no âmbito da operação financeira durante o mesmo período.

Os índices financeiros descritos acima foram cumpridos em 2017, 2018, 2019 e no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020. Aranzazu tem opção de pré-pagar sua dívida com a IXM Metals a qualquer momento sem penalidade, eliminando todas as obrigações do contrato de dívida.

O contrato de abertura de crédito celebrado entre a Aranzazu Holding, S.A. de C.V. e Fideicomiso de Fomento Minero (FIFOMI) possui certas restrições, nos termos de referido contrato, incluindo restrições para: (i) endividamento; (ii) outorga de empréstimos; (iii) oneração de ativos; (iv) fusão ou incorporação; (v) alienação de ativos; (vi) mudança da natureza dos negócios; (vii) distribuição de dividendos; e (viii) redução do capital social da devedora abaixo de determinado montante. Ademais, configuram hipóteses de vencimento antecipado do contrato eventos de (a) alteração de controle; e (b) inadimplemento em outros contratos financeiros celebrados pelo devedor. Aranzazu tem opção de pré-pagar sua dívida com FIFOMI a qualquer momento sem penalidade, eliminando todas as obrigações do contrato de dívida.

A Minerales de Occidente SA celebrou contratos financeiros de longo prazo com o Banco de Occidente e o Banco Atlantida. O contrato celebrado com Banco Atlantida prevê a necessidade de notificação prévia do banco para transferência de controle da Minerales de Occidente SA., distribuição de dividendos, contratação de novos endividamentos e alienação de ativos.

### g. Limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Na data deste Formulário de Referência a Companhia não possui contrato de financiamento cujo desembolso não tenha sido realizado integralmente.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

#### DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO

Períodos de seis meses encerrados em 30 de junho de 2020 comparado ao período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2019– Em Reais e dólares americanos

##### Demonstração consolidadas do resultado (R\$ milhões)

	30/06/2020	AV (%)	30/06/2019	AV (%)	Análise Horizontal
Receita líquida	543,8	100%	334,3	100%	63%
Custo dos produtos vendidos	417,8	77%	311,4	93%	34%
<b>Lucro Bruto</b>	126,0	23%	22,9	7%	450%
Despesas gerais e administrativas	34,7	6%	24,0	7%	45%
Despesas de tratamento e manutenção	3,1	1%	5,6	2%	-45%
Gastos com exploração	8,6	2%	8,1	2%	6%
<b>Lucro (Prejuízo) Operacional</b>	79,7	15%	-14,8	-4%	-639%
Despesas Financeiras	-21,1	-4%	-8,7	-3%	143%
Outras receitas (despesas)	-67,5	-12%	-8,7	-3%	676%
<b>Prejuízo antes do imposto de renda</b>	-8,9	-2%	-32,1	-10%	-72%
Imposto de renda corrente e diferido	-48,3	-9%	-1,1	0%	4.291%
<b>Prejuízo do período</b>	-57,2	-11%	-33,2	-10%	72%

##### Demonstração consolidadas do resultado (US\$ milhões)

	30/06/2020	AV (%)	30/06/2019	AV (%)	Análise Horizontal
Receita líquida	109,5	100%	86,6	100%	26%
Custo dos produtos vendidos	84,9	78%	80,7	93%	5%
<b>Lucro Bruto</b>	24,6	22%	5,9	7%	317%
Despesas gerais e administrativas	7,1	7%	6,2	7%	15%
Despesas de tratamento e manutenção	0,7	1%	1,5	2%	-53%
Gastos com exploração	1,7	2%	2,1	2%	-19%
<b>Lucro (Prejuízo) Operacional</b>	15,1	14%	-3,9	-5%	-487%
Despesas Financeiras	-4,2	-4%	-2,3	-3%	83%
Outras receitas (despesas)	-13,7	-13%	-2,2	-3%	523%
<b>Prejuízo antes do imposto de renda</b>	-2,8	-3%	-8,4	-10%	-67%
Imposto de renda corrente e diferido	-10,8	-10%	-0,3	0%	-3.500%
<b>Prejuízo do período</b>	-13,6	-12%	-8,7	-10%	56%

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### Análises das variações – 30 de junho de 2020 X 30 de junho de 2019

#### Receita Líquida

De forma resumida, a receita líquida da Companhia é constituída pelo volume de metais vendidos pela Companhia multiplicado pelo preço desses metais no mercado – valores estes constituídos em dólares americanos –, fazendo com que a variação cambial seja um fator de relevante impacto em nosso resultado. O principal metal vendido pela Companhia é o ouro, seguido por concentrado de cobre.

A receita líquida da Companhia aumentou em 63% em Reais (26% em dólar americano, moeda funcional da Companhia) no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020, quando comparada com o mesmo período de 2019, alcançando R\$ 543,8 milhões (US\$ 109,5 milhões) no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020, contra R\$ 334,3 milhões do mesmo período de 2019 (US\$ 86,6 milhões). Esta variação é explicada principalmente pelos seguintes fatores: (i) Aumento do volume produzido e vendido em onças de ouro equivalente; (ii) aumento do preço do ouro; (iii) desvalorização do Real em relação ao dólar americano no período.

#### Custo dos Produtos Vendidos

O custo dos produtos vendidos em questão contém os valores associados diretamente à produção dos minérios produzidos pela Companhia em seus Complexos de Aranzazu, San Andrés e EPP (Minas Brasileiras). Esses custos estão associados a empreiteiros, salários, depreciação e amortização das maquinarias de exploração, entre outros. À medida que a produção é maior, os custos da operação devem aumentar, acompanhando esse aumento de produção. O mesmo efeito deve ocorrer caso a produção diminua.

O custo dos produtos vendidos do período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020 foi de R\$ 417,8 milhões (US\$ 84,9 milhões), um aumento de 34% em Reais (5% em dólares americanos) em relação ao valor de R\$ 311,4 milhões (US\$ 80,7 milhões) registrado no mesmo período em 2019. Esta variação é explicada principalmente pelo aumento de produção registrado no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020 em relação ao mesmo período de 2019 e desvalorização do Real em relação ao dólar americano no período.

Como percentual da receita líquida, o custo dos produtos vendidos foi reduzido em 16 pontos percentuais, passando de 93% (93% em dólares americanos) da receita líquida no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2019 para 77% no mesmo período em 2020 (78% em dólares americanos). Isso se deveu ao aumento do preço do ouro e à redução dos custos caixa da operação por ouro equivalente produzido, quando medido em dólares americanos, durante o período.

#### Lucro Bruto

Como resultado das variações de receita líquida e custo dos produtos vendidos explicados anteriormente, o lucro bruto aumentou em 450% em Reais (317% em dólares americanos), alcançando R\$ 126,0 milhões (US\$ 24,6 milhões) no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020, comparado a R\$ 22,9 milhões (US\$ 5,9 milhões) para o mesmo período em 2019. A margem bruta é a razão entre lucro bruto e receita líquida e avançou 16,3 pontos percentuais, passando de 6,9% (6,8% em dólares americanos) no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2019, para 23,2% no mesmo período em 2020 (22,5% em dólares americanos), resultado, principalmente, do aumento da receita líquida em maior proporção que os custos dos produtos vendidos.

#### Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas atingiram R\$ 34,7 milhões (US\$ 7,1 milhões) no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020 comparado R\$ 24,0 milhões (US\$ 6,2 milhões) no mesmo período em 2020, representando um aumento de 45% em Reais (15% em dólares americanos) nesse período. As principais causas desse aumento foram: (i) a desvalorização do Real em relação ao dólar americano no período e (ii) entrada em operação da Mina de Aranzazu, a qual estava em período de aumento gradual de sua produção durante o primeiro semestre de 2019.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### Despesas de Tratamento e Manutenção

As despesas com tratamento e manutenção (*care and maintenance*) (estado de operações suspensas, representando apenas custos operacionais relacionados à manutenção do ativo) atingiram R\$ 3,1 milhões (US\$ 0,7 milhão) no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020 contra R\$ 5,6 milhões (US\$ 1,5 milhão) no mesmo período em 2019, representando uma redução de 45% em Reais (53% em dólares americanos) nesse período. As principais causas dessa redução foram as contenções de despesas, principalmente na Mina de EPP.

### Gastos com Exploração

As atividades em virtude de exploração envolvem a pesquisa de recursos minerais, a determinação da viabilidade técnica e a avaliação da viabilidade comercial de um recurso identificado. Os gastos com exploração, que incluem custos associados à pesquisa e à análise de dados históricos, coleta de dados, perfuração de exploração e amostragem, determinação dos requisitos de infraestruturas e preparação de estudos de viabilidade. Não houve mudanças significativas nessa conta no período de análise.

### Despesas Financeiras

As despesas financeiras apresentaram um aumento de 143% em Reais (83% em dólares americanos) no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020, alcançando o valor de R\$ 21,1 milhões (US\$ 4,2 milhões) em 30 de junho de 2020, contra uma despesa de R\$ 8,7 milhões (US\$ 2,3 milhões) em 30 de junho de 2019. A principal razão deste aumento foram os encargos financeiros sobre empréstimos, devido ao aumento do endividamento bruto e a dívida assumida com a Pandion.

### Outras Receitas (Despesas)

Outras despesas alcançaram R\$ 67,5 milhões (US\$ 13,7 milhões) no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020, comparado a uma despesa de R\$ 8,7 milhões (US\$ 2,2 milhão) em 30 de junho de 2019. Os itens que compõe "Outras Receitas (Despesas)" são: (i) Opções de compra e contratos a preço fixo – Ouro; (ii) Opções de compra – Cobre; (iii) Derivativos em moeda estrangeira; (iv) Ganhos / perdas cambiais; (v) valor presente da opção de pré-pagamento (Opção de FV) da dívida Pandion; e (vi) e (v) Outros itens.

As principais razões da variação, observadas no segundo trimestre de 2020 em comparação ao mesmo período do ano anterior foram: (i) as perdas líquidas nas opções de compra e venda e nos contratos a preço fixo para ouro aumentou para o período de seis meses em 2020 devido ao fato de que os preços no mercado de ouro aumentaram nos primeiros seis meses de 2020; (ii) perda líquida nos derivativos de moeda estrangeira; e (iii) variação cambial o período de seis meses de 2020, sendo a causa dos dois últimos itens a desvalorização significativa do Real em relação ao dólar americano. .

### Imposto de renda

A despesa de imposto de renda alcançou, no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020, o montante de R\$ 48,3 milhões (US\$ 10,8 milhões), em comparação com uma despesa de R\$ 1,1 milhão (US\$ 0,3 milhão) para o mesmo período de 2019. A principal causa para o aumento no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020 foi a despesa com imposto devido à redução de impostos diferidos ativos e aumento de impostos diferidos passivos no Brasil e no México.

### Prejuízo do período

O prejuízo do período alcançou R\$ 57,2 milhões (US\$ 13,7 milhões) no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020, comparado a um prejuízo de R\$ 33,2 milhões (US\$ 8,6 milhões) no mesmo período de 2019. Esse aumento no prejuízo do período se deu pelos motivos acima apresentados, com destaque para a forte desvalorização do Real brasileiro e do peso mexicano, aumento da produção e preços do ouro, aumento nas despesas de impostos devido à redução de impostos diferidos ativos e aumento de impostos diferidos passivos no Brasil e no México.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO

Exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017 – Em Reais e dólares americanos

#### Demonstração consolidadas do resultado (R\$ milhões)

	31/12/2019	AV (%) 2019	31/12/2018	AV (%) 2018	31/12/2017	AV (%) 2017	Análise Horizontal 2019 x 2018	Análise Horizontal 2018 x 2017
Receita líquida	898,3	100%	570,7	100%	503,9	100%	57%	13%
Custo dos produtos vendidos	703,7	78%	510,6	89%	419,6	83%	38%	22%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>194,6</b>	<b>22%</b>	<b>60,1</b>	<b>11%</b>	<b>84,3</b>	<b>17%</b>	<b>224%</b>	<b>-29%</b>
Despesas gerais e administrativas	46,8	5%	42,8	7%	45,0	9%	9%	-5%
Despesas de tratamento e manutenção	5,8	1%	19,1	3%	16,2	3%	-70%	18%
Gastos com exploração	13,8	2%	14,0	2%	5,7	1%	-1%	146%
Reversão de perda de valor recuperável (“impairment”)	-	0%	(204,3)	-36%	(32,5)	-6%	-100%	529%
<b>Lucro Operacional</b>	<b>128,2</b>	<b>14%</b>	<b>188,5</b>	<b>33%</b>	<b>49,9</b>	<b>10%</b>	<b>-32%</b>	<b>278%</b>
Ganho na aquisição da Rio Novo Gold Inc.	-	0%	71,3	12%	-	0%	-100%	0%
Reversão de ajuste de conversão cambial (Serrote)	-	0%	(51,7)	-9%	-	0%	-100%	0%
Ganho na venda da mineração Vale Verde Ltda. (Serrote)	-	0%	12,8	2%	-	0%	-100%	0%
Despesas Financeiras	(31,3)	-3%	(13,2)	-2%	(11,3)	-2%	137%	17%
Outras receitas (despesas)	(32,7)	-4%	4,1	1%	12,2	2%	-898%	-66%
<b>Lucro antes do imposto de renda</b>	<b>64,2</b>	<b>7%</b>	<b>211,8</b>	<b>37%</b>	<b>50,8</b>	<b>10%</b>	<b>-70%</b>	<b>317%</b>
Imposto de renda	40,0	4%	(18,8)	-3%	(17,7)	-4%	-313%	6%
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>104,2</b>	<b>12%</b>	<b>193,0</b>	<b>34%</b>	<b>33,1</b>	<b>7%</b>	<b>-46%</b>	<b>483%</b>

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### Demonstração consolidadas do resultado (US\$ milhões)

	31/12/2019	AV (%) 2019	31/12/2018	AV (%) 2018	31/12/2017	AV (%) 2017	Análise Horizontal 2019 x 2018	Análise Horizontal 2018 x 2017
Receita líquida	226,2	100%	157,7	100%	157,7	100%	43%	0%
Custo dos Produtos Vendidos	177,9	79%	140,4	89%	131,3	83%	27%	7%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>48,3</b>	<b>21%</b>	<b>17,3</b>	<b>11%</b>	<b>26,4</b>	<b>17%</b>	<b>179%</b>	<b>(34%)</b>
Despesas gerais e administrativas	11,9	5%	11,8	7%	14,1	9%	1%	(16%)
Despesas de tratamento e manutenção	1,5	1%	5,1	3%	5,0	3%	(71%)	2%
Gastos com exploração	3,5	2%	3,9	2%	1,8	1%	(10%)	117%
Reversão de perda de valor recuperável (“impairment”)	–	0%	(53,7)	(34%)	(10,0)	(6%)	(100%)	437%
<b>Lucro Operacional</b>	<b>31,4</b>	<b>14%</b>	<b>50,2</b>	<b>32%</b>	<b>15,5</b>	<b>10%</b>	<b>(37%)</b>	<b>224%</b>
Ganho na aquisição da Rio Novo Gold Inc.	–	0%	21,9	14%	-	0%	(100%)	0%
Reversão de ajuste de conversão cambial (Serrote)	–	0%	(15,9)	(10%)	-	0%	(100%)	0%
Ganho na venda da mineração Vale Verde Ltda. (Serrote)	–	0%	3,9	2%	-	0%	(100%)	0%
Despesas Financeiras	(7,8)	-3%	(3,6)	(2%)	(3,6)	(2%)	117%	0%
Outras receitas (despesas)	(8,2)	-4%	0,9	1%	3,8	2%	(1.011%)	(76%)
<b>Lucro antes do imposto de renda</b>	<b>15,4</b>	<b>7%</b>	<b>57,4</b>	<b>36%</b>	<b>15,7</b>	<b>10%</b>	<b>(73%)</b>	<b>266%</b>
Imposto de renda	9,5	4%	(5,4)	(3%)	(5,5)	(3%)	(276%)	(2%)
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>24,9</b>	<b>11%</b>	<b>52,0</b>	<b>33%</b>	<b>10,2</b>	<b>6%</b>	<b>(52%)</b>	<b>410%</b>

### Análises das variações - 2019 X 2018

#### Receita Líquida

De forma resumida, a receita líquida da Companhia é constituída pelo volume de metais vendidos pela Companhia multiplicado pelo preço desses metais no mercado – valores estes constituídos em dólares americanos –, fazendo com que a variação cambial seja um fator com relevante impacto em nosso resultado. O principal metal vendido pela Companhia é o ouro, seguido por concentrado de cobre.

A receita líquida da Companhia aumentou em 57% em Reais (43% em dólar americano, moeda funcional da companhia) no exercício social findo em 31 de dezembro de 2019, quando comparada com o mesmo período de 2018, alcançando R\$ 898,3 milhões (US\$ 226,2 milhões) no exercício de 2019 contra R\$ 570,7 milhões em 2018 (US\$ 157,7 milhões). Esta variação é explicada principalmente pelos seguintes fatores:

- Aumento de receita líquida no montante de R\$ 272,3 milhões (US\$ 68,4 milhões) no Complexo Aranzazu pelo aumento da produção após declarar produção comercial em dezembro de 2018;
- Aumento de R\$ 36,8 milhões (US\$ 2,8 milhões) na receita líquida em EPP (Minas brasileiras). O principal motivo do aumento da receita líquida em Reais foi a desvalorização do Real frente ao dólar americano (em 2018, o câmbio observado foi de R\$3,62 por dólar americano, enquanto que, em 2019, foi de R\$ 3,97).
- Aumento da receita líquida no Complexo San Andres em R\$ 18,5 milhões devido principalmente a desvalorização cambial do Real frente ao dólar americano. Em dólares americanos, houve uma redução de US\$ 2,6 milhões na receita líquida, apesar do aumento do preço do ouro. Tal redução foi motivada por uma

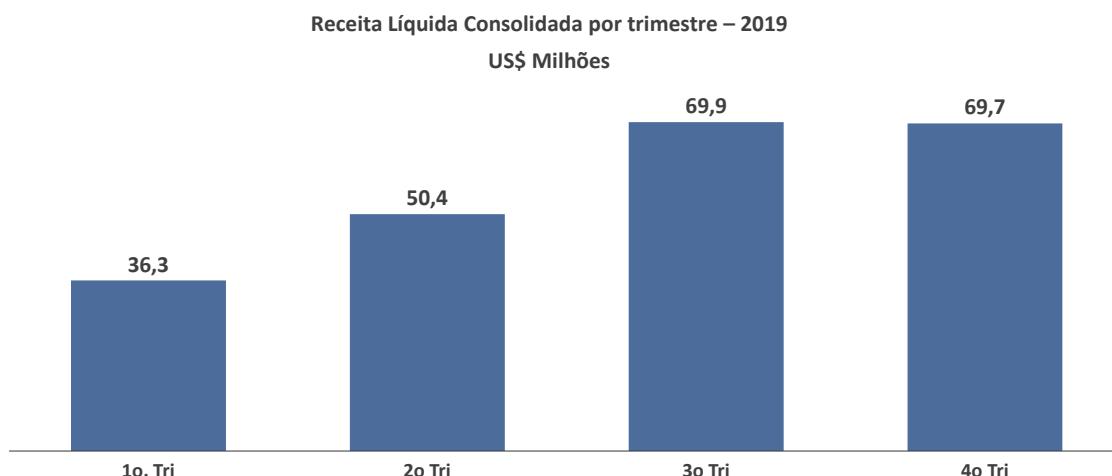
## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

redução nas onças produzidas e vendidas no ano de 2019, reflexo da suspensão temporária de atividades no período compreendido entre dezembro 2018 e fevereiro 2019 por força da ocupação ilegal por alguns indivíduos. A suspensão de atividades ocasionou uma diminuição em nossa produção em 2019 quando comparado com 2018. A produção do primeiro e segundo trimestres de 2019 foram impactadas devido ao longo ciclo de produção utilizado no Complexo San Andrés, associado à lixiviação em pilhas – para mais informações sobre o processo em questão, ver Seção 7.3 do Formário de Referência;

A receita líquida da companhia apresentou evolução ao longo do ano de 2019, atingindo seu pico durante o terceiro e quarto trimestres do ano devido, principalmente, a:

- Aumento gradual da produção no Complexo Aranzazu ao longo do ano de 2019, alcançando índices de produção próximos à plena capacidade a partir do terceiro trimestre;
- Retomada do ritmo de produção no Complexo San Andrés a partir do mês de julho, com aumento gradual da produção após a paralização temporária entre dezembro de 2018 e fevereiro de 2019
- Aumento do preço do ouro, conforme já comentado, – em 2019 o preço médio realizado por onça de ouro vendida (bruto) pela Companhia foi de US\$ 1.378 por Oz, enquanto que em 2018, o preço médio foi de US\$ 1.293 por Oz. A média de 2019 foi puxada pelos preços observados no segundo semestre.

O gráfico abaixo (não auditado) demonstra a evolução da receita líquida da companhia em cada trimestre de 2019, apresentado na moeda funcional da Companhia (dólares americanos):



### Custo dos Produtos Vendidos

O custo dos produtos vendidos em questão contém os valores associados diretamente à produção dos minérios produzidos pela Companhia em seus Complexos de Aranzazu, San Andrés e EPP. Esses custos estão associados a empreiteiros, salários, depreciação e amortização das maquinarias de exploração, entre outros. À medida que a produção é maior, os custos da operação devem aumentar, acompanhando esse aumento de produção. O mesmo efeito deve ocorrer caso a produção diminua.

O custo dos produtos vendidos do exercício social findo em 31 de dezembro de 2019 foi de R\$ 703,7 milhões (US\$ 177,9 milhões), um aumento de 38% em Reais (27% em dólares americanos) em relação ao valor de R\$ 510,6 milhões (US\$ 140,4 milhões) registrado no mesmo período em 2018. Esta variação é explicada principalmente pelo Complexo de Aranzazu, que foi retomando gradualmente a sua operação desde que declarou produção comercial em dezembro de 2018 – esse processo de aumento gradual da produção foi evidenciado trimestre a trimestre em 2019. Com o aumento na produção, consequentemente os custos associados também crescem – por este motivo é possível observar um aumento de custo de R\$ 215,7 milhões (US\$ 54,3 milhões) somente no Complexo Aranzazu no período.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Como percentual da receita líquida, o custo dos produtos vendidos foi reduzido em 11,0 pontos percentuais, passando de 89% da receita líquida no exercício social findo em 31 de dezembro de 2018 para 78% no mesmo período em 2019 (em Reais) e 10,0 pontos percentuais em termos de dólares americanos, passando de 89% no exercício social findo em 31 de dezembro de 2018 para 79% no mesmo período em 2019. O ganho de margem sobre o custo dos produtos vendidos no período é decorrente de uma melhora na eficiência operacional da Companhia, associado ao aumento de produção, ganho de escala com a reabertura de minas que se encontravam não operacionais e o aumento do preço médio do ouro.

### **Lucro Bruto**

Como resultado das variações de receita líquida e custo dos produtos vendidos explicados anteriormente, o lucro bruto aumentou em 224,0% em Reais (179% em dólar americano), alcançando R\$ 194,6 milhões (US\$ 48,3 milhões) no exercício social findo em 31 de dezembro de 2019, contra R\$ 60,1 milhões (US\$ 17,3 milhões) para o mesmo período em 2018. A margem bruta é a razão entre lucro bruto e receita líquida e avançou 11,0 pontos percentuais, passando de 11,0% (em Reais) no período findo em 31 de dezembro de 2018, para 22,0% em 2019 (em Reais) e 0,0 pontos percentuais, passando de 10,0% para o período findo em 31 de dezembro de 2018 para 21% no mesmo período em 2019 (em dólares americanos)

Conforme abordado nos comentários sobre as variações da receita líquida, o lucro bruto apresentou ao longo do terceiro e quarto trimestres de 2019 um aumento significativo como resultado, principalmente, do aumento gradual da produção no Complexo Aranzazu em 2018, da maior estabilidade da operação do Complexo San Andrés e também da variação positiva do preço médio do ouro.

### **Despesas Gerais e Administrativas**

As despesas gerais e administrativas atingiram R\$ 46,8 milhões (US\$ 11,9 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 contra R\$ 42,8 milhões (US\$ 11,8 milhões) no exercício social anterior, representando um aumento de 9% em Reais (1% em dólares americanos) nesse período. As principais causas desse aumento foram a entrada em produção no Complexo Aranzazu e a desvalorização do Real frente ao dólar americano de 9%, ao longo do ano de 2019 – em 2018, a o câmbio observado foi de R\$3,62 por dólar americano, enquanto em 2019, foi de R\$ 3,97.

Por outro lado, e como consequência do ganho de escala da Companhia, as despesas gerais e administrativas recuaram 3 pontos percentuais como percentual da receita líquida, passando de 8% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para 5% no exercício social findo em 31 de dezembro de 2019, tanto em Reais como dólares americanos.

### **Despesas de Tratamento e Manutenção**

As despesas com tratamento e manutenção atingiram R\$ 5,8 milhões (US\$ 1,5 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 contra R\$ 19,1 milhões (US\$ 5,1 milhões) no exercício social anterior, representando uma redução de 70% em Reais (70% em dólares americanos) nesse período.

As principais causas para esta variação ocorreram pela entrada em operação do Complexo Aranzazu em 2018 – como a mina se encontrava em tratamento e manutenção, ao ser reativada, esses custos pararam de existir. Além disso, houve revisão e otimização de gastos no Complexo EPP e no Projeto São Francisco a partir de 2019.

### **Gastos com Exploração**

As atividades em virtude de exploração envolvem a pesquisa de recursos minerais, a determinação da viabilidade técnica e a avaliação da viabilidade comercial de um recurso identificado. Os gastos com exploração, que incluem custos associados à pesquisa e à análise de dados históricos, coleta de dados, perfuração de exploração e amostragem, determinação dos requisitos de infraestruturas e preparação de estudos de viabilidade. Não houve mudanças significativas nessa conta no período de análise.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### Reversão de Perda de Valor Recuperável (“*Impairment*”)

Durante o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, a companhia efetuou a reversão de provisão para perda de valor recuperável (“*impairment*”) no valor de R\$ 204,3 milhões (US\$ 53,7 milhões), relacionado à retomada das operações no Complexo Aranzazu, localizado no México.

Esta revisão significa que, com a retomada da operação, a Companhia tem um valor estimado recuperável para o Complexo Aranzazu, o qual estava nulo uma vez que o ativo se encontrava em tratamento e manutenção, sem geração de caixa.

### Ganho na Aquisição de Rio Novo Gold Inc

Em março de 2018 a Companhia concluiu a incorporação da Rio Novo Gold. Operação realizada no exercício social encerrado em 2018 e não tendo impactos no exercício social encerrado em 2019.

A incorporação foi contabilizada como uma compra vantajosa e, como resultado, a Companhia reconheceu um ganho de R\$ 71,3 milhões (US\$ 21,9 milhões) associado à aquisição. Para maiores informações, vide Nota Explicativa 6 das Demonstrações Financeiras Consolidadas referente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018.

### Reversão de ajuste de conversão cambial relacionada (Serrote)

Em março de 2018, a Companhia encerrou a venda do projeto de Serrote por uma contraprestação total de US\$ 40 milhões. A contraprestação agregada compreendeu um pagamento em dinheiro de US\$ 30 milhões recebidos pela Companhia, bem como a entrega pelos compradores de uma nota promissória subordinada no valor principal de US\$ 10 milhões, pagável a partir de 75% do excesso de caixa do projeto após liquidação do Financiamento específico do projeto e requisitos de caixa operacional (contraprestação variável). A nota subordinada não garantida será reconhecida quando, no julgamento da administração, for provável que o pagamento ocorra.

Após a conclusão da transação, a Companhia transferiu os ajustes acumulados em moeda estrangeira relacionados ao Projeto Serrote para a demonstração do resultado (R\$ 51,7 milhões | US\$ 15,9 milhões).

Operação realizada no exercício social encerrado em 2018 e sem impactos no exercício social encerrado em 2019.

### Ganho na venda da Mineração Vale Verde Ltda. (Serrote)

A transação, concluída em março de 2018, possuía um valor em livros diferente daquele pelo qual a empresa foi vendida – dado que a Companhia vendeu o ativo por um valor superior àquele registrado. Isso levou que a Companhia reconhecesse um ganho líquido de R\$ 12,8 milhões em sua demonstração do resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

Operação realizada no exercício social encerrado em 2018 e sem impactos no exercício social encerrado em 2019.

### Despesas Financeiras

As despesas financeiras apresentaram aumento de 137% em Reais (117% em dólares americanos) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, alcançando o valor de R\$31,3 milhões (US\$7,8 milhões) no final do exercício, contra uma despesa de R\$ 13,2 milhões (US\$ 3,6 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018. As principais razões deste aumento foram: novos empréstimos e financiamentos para reiniciar as atividades no Complexo Aranzazu e para financiar, no Brasil, a abertura de mina de Ernesto no Complexo EPP, além de também terem sido impactadas por ajuste a valor presente associado ao cálculo de provisão de fechamento.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### Outras Receitas (Despesas)

Outras despesas alcançaram R\$ 32,7 milhões (US\$ 8,2 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, comparado a um resultado positivo (receita) de R\$ 4,1 milhões (US\$ 0,9 milhão) no final do exercício de 2018. As principais razões deste aumento em despesas foram: perdas realizadas e não realizadas em 2019 com derivativos de ouro (R\$ 20,5 milhões | US\$ 4,7 milhões) e efeito de variação cambial (R\$ 9,0 milhões / US\$ 2,3 milhões) de Peso mexicano, Real, Lempira hondurenha e dólares canadenses vs. dólar americano nas Demonstrações Financeiras preparadas em dólar americano (moeda funcional da Companhia).

### Imposto de renda

A receita (despesa) de imposto de renda alcançou, no exercício social findo em 31 de dezembro de 2019, um resultado positivo de R\$ 40,0 milhões (US\$ 9,5 milhões), em comparação com uma despesa de R\$ 18,8 milhões (US\$ 5,4 milhões) para o mesmo período de 2018. A principal causa para o resultado positivo alcançado em 2019 foi o reconhecimento de imposto de renda diferido no valor de R\$ 70,3 milhões (US\$ 17,4 milhões) pela Aranzazu Holding. A razão desta contabilização em 2019 se deve aos lucros auferidos pela unidade de negócio durante o exercício e a expectativa da administração sobre lucros futuros.

### Lucro líquido do exercício

O lucro do exercício alcançou R\$ 104,2 milhões (US\$ 24,9 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, comparado a um lucro do exercício de R\$ 193,0 milhões (US\$ 52,0 milhões) no exercício social encerrado em dezembro de 2018.

Essa redução no lucro do exercício se deu pelos motivos acima apresentados. Vale destacar: (i) em 2018, foi observado um ganho não recorrente pela reversão de *impairment*, relacionado à retomada das operações no Complexo Aranzazu; (ii) em 2019, houve melhora na eficiência operacional dos Complexos, associado ao aumento de produção e ganho de escala com a reabertura de minas que se encontravam não operacionais.

### Análises das variações - 2018 x 2017

#### Receita Líquida

A Receita Líquida da Companhia aumentou em 13% em Reais (0,0% em dólar americano) no exercício social findo em 31 de dezembro de 2018, quando comparada com o mesmo período de 2017. Em 2018, alcançou R\$ 570,7 milhões (US\$ 157,7 milhões), enquanto que, em 2017, o valor observado foi de R\$ 503,9 milhões em 2017 (US\$ 157,7 milhões). De maneira geral, o principal fator para o aumento da Receita Líquida reportada em Reais foi a desvalorização do Real frente ao dólar americano (em 2017, o câmbio observado foi de R\$ 3,19 por dólar americano, enquanto que, em 2018, foi de R\$ 3,62).

Em cada um dos segmentos, tivemos os seguintes impactos sobre a Receita Líquida:

- Aumento da receita líquida no montante de R\$ 8,5 milhões (US\$ 2,3 milhões) devido à venda de concentrado de cobre com o início de produção comercial do Complexo Aranzazu em 10 de dezembro de 2018;
- Aumento da receita líquida no montante de R\$ 70,3 milhões (US\$ 12,3 milhões) proveniente do Complexo EPP (Minas Brasileiras) em 2018, como efeito do aumento de 16% da produção em relação ao ano de 2017 (59,3 kOz comparado a 51,2 kOz) e aumento de vendas, consequência de aumento de na produtividade nas minas do Complexo de EPP, além da desvalorização cambial para a receita líquida reportada em Reais, conforme já mencionado.
- Redução da receita líquida no montante de R\$ 12,0 milhões (US\$ 14,7 milhões) do Complexo San Andrés, como efeito da redução dos teores de ouro no minério e menor recuperação na planta, reflexo principalmente de pequenas interrupções durante o segundo semestre de 2018 e paralização temporária à propriedade. Tais interrupções e suspensão temporária das atividades ocasionou uma diminuição produção em 2018 quando comparado com 2017 (63,6 kOz comparado a 82,3 kOz).

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### Custo dos Produtos Vendidos

O custo dos produtos vendidos do exercício social findo em 31 de dezembro de 2018 foi de R\$ 510,6 milhões, (US\$ 140,4 milhões), um aumento de 22% em Reais (7% em dólares americanos) em relação ao valor de R\$ 419,6 milhões (US\$ 131,3 milhões) no mesmo período em 2017. Esta variação é explicada principalmente pelos seguintes fatores:

- Aumento de custo de R\$ 48,8 milhões (US\$ 6,9 milhões) no Complexo EPP (Minas Brasileiras), principalmente devido ao aumento da produção em relação ao ano anterior. A variação em dólares americanos foi mais baixa devido à desvalorização do Real no período.
- Aumento de custo de R\$ 36,0 milhões (US\$ 0,5 milhão) no Complexo San Andrés, principalmente devido à desvalorização do Real no período, uma vez que o custo dos produtos vendidos em dólares americanos praticamente não apresentou variação.
- Declaração de operação comercial do Complexo Aranzazu em dezembro de 2018 e consequente contabilização dos custos associados. Por este motivo é possível perceber um aumento de custo de R\$ 6,1 milhões (US\$ 1,7 milhão) no Complexo Aranzazu.

Como percentual da receita líquida, o custo dos produtos vendidos aumentou em 6 pontos percentuais, passando de 83% no exercício social findo em 31 de dezembro de 2017 para 89% no mesmo período em 2018, tanto em Reais como em dólares americanos, principalmente pela baixa produção do Complexo San Andrés no segundo semestre de 2018 conforme já mencionado

### Lucro Bruto

Como resultado das variações de receita líquida e custo dos produtos vendidos explicadas acima, o lucro bruto foi reduzido em 29% em Reais (34% em dólares americanos), alcançando R\$ 60,1 milhões (US\$ 17,3 milhões) para o exercício social findo em 31 de dezembro de 2018, em relação a R\$ 84,3 milhões (US\$ 26,4 milhões) para o mesmo período em 2017. O lucro bruto (razão entre lucro bruto e receita líquida) recuou 6 pontos percentuais, passando de 17% no período findo em 31 de dezembro de 2017, para 11% no mesmo período de 2018 (em Reais e em dólares americanos).

### Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas atingiram R\$ 42,8 milhões (US\$ 11,8 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 contra R\$ 45,0 milhões (US\$ 14,1 milhões) no exercício social anterior, representando uma redução de 5% em Reais (16,3% em dólares americanos). As principais causas dessa redução foram as despesas não recorrentes incorridas em 2017 associadas à venda da Mineração Vale Verde e à incorporação da Rio Novo Gold, além de custos não recorrentes de consultoria e estudos técnicos para a reabertura do Complexo Aranzazu.

Como percentual da receita líquida, as despesas gerais e administrativas recuaram 1 ponto percentual, passando de 9% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 para 8% no exercício social findo em 31 de dezembro de 2018 em Reais e recuaram 2 pontos percentual, passando de 9% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 para 7% no exercício social findo em 31 de dezembro de 2018 em dólares americanos.

### Despesas com Tratamento e Manutenção

As despesas com tratamento e manutenção atingiram R\$ 19,1 milhões (US\$ 5,1 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 contra R\$ 16,2 milhões (US\$ 5,0 milhões) no exercício social anterior, representando um aumento de 18% em Reais (2% em dólares americanos).

A principal causa do aumento de despesas de tratamento e manutenção em Reais foi o efeito de variação cambial (desvalorização do Real frente ao dólar americano no período), que representou 90% da variação total, ou seja, R\$ 2,6 milhões.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### Gastos com Exploração

As despesas com exploração atingiram R\$ 14,0 milhões (US\$ 3,9 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, um aumento de 146% em relação ao mesmo período do ano em 2017, quando alcançaram R\$ 5,7 milhões (US\$ 1,8 milhões). Tais despesas aumentaram como resultado da estratégia da Companhia em focar no desenvolvimento dos ativos operacionais e aumentar seus recursos e reservas e a vida das minas.

### Reversão de Perda de Valor Recuperável (“Impairment”)

Em dezembro de 2017, a Companhia anunciou que entraria em negociação de venda do projeto Serrote da Laje pelo valor de US\$ 40 milhões. Desta maneira, a Companhia efetuou uma reversão de provisão de perda de valor recuperável, anteriormente realizada, que levou a um resultado positivo de US\$ 10,0 milhões (R\$ 32,5 milhões) em 2017.

Durante o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, a Companhia efetuou reversão de provisão para perda de valor recuperável no valor de R\$ 204,3 milhões (US\$ 53,7 milhões), relacionado à retomada das operações na mina do Complexo Aranzazu, México.

### Ganho na aquisição da Rio Novo Gold Inc

Os ativos e passivos identificados, que incluíam outros ativos, ativo imobilizado, outras contas a pagar e empréstimos, foram registrados pelos seus valores justos estimados, que excederam o valor justo do preço de compra do negócio. Dessa forma, a aquisição foi contabilizada como uma compra vantajosa e, como resultado, a Companhia reconheceu, ao longo do exercício de 2018, um ganho associado à aquisição no valor de R\$ 71,3 milhões (US\$ 21,9 milhões).

### Reversão de ajuste de conversão cambial relacionadas à Serrote

Após a conclusão da transação em 2018, a Companhia transferiu os ajustes acumulados em moeda estrangeira relacionados ao Projeto Serrote para a demonstração do resultado (R\$ 51,7 milhões | US\$ 15,9 milhões).

Operação realizada no exercício social encerrado em 2018 e sem impactos no exercício social encerrado em 2017.

### Ganho na venda da Mineração Vale Verde Ltda. (Serrote)

A transação, concluída em março de 2018, foi realizado um ganho líquido (valor de venda superior ao valor registrado nos livros contábeis) de R\$ 12,8 milhões (US\$ 3,9 milhões), reconhecido na demonstração do resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

Operação realizada no exercício social encerrado em 2018 e sem impactos no exercício social encerrado em 2017.

### Despesas Financeiras

As despesas financeiras apresentaram aumento de 17% em Reais (0% em dólares americanos) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, com valor de R\$ 13,2 milhões (US\$ 3,6 milhões) no final do exercício, contra uma despesa de R\$ 11,3 milhões (US\$ 3,6 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017. O efeito da variação cambial (desvalorização do Real frente ao dólar americano no período) explica 95% desse aumento.

### Outras Receitas (Despesas)

Outras receitas alcançaram R\$ 4,1 milhões (US\$ 0,9 milhão) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, contra um resultado também positivo de R\$ 12,2 milhões (US\$ 3,8 milhões) no final do exercício de 2017, representando uma redução de 66% em outras receitas. As principais razões desta variação foram: recuperação de impostos em 2017 em Brasil e Honduras no valor total de R\$ 28,0 milhões, (US\$ 8,7 milhões) e um resultado negativo de derivativos financeiros em 2017 no valor de R\$ 8,7 milhões. (US\$ 2,7 milhões)

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### Imposto de renda

As despesas com imposto de renda mantiveram-se relativamente estáveis, R\$ 18,8 milhões (US\$ 5,4 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, vs. uma despesa de R\$ 17,7 milhões (US\$ 5,5 milhões) no exercício social encerrado em dezembro de 2017.

### Lucro líquido do exercício

O lucro do exercício alcançou R\$ 193,0 milhões (US\$ 52,0 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, contra um lucro do exercício de R\$ 33,1 milhões (US\$ 10,2 milhões) no exercício social encerrado em dezembro de 2017.

Essa variação se deu pelos motivos acima apresentados, nesta Seção do Formulário de Referência.

### BALANÇOS PATRIMONIAIS

#### Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 30 de junho de 2020 e 31 de dezembro de 2019 – em Reais e em dólares americanos

##### Balanços Patrimoniais Consolidados (R\$ milhões)

ATIVO	30/06/2020	AV (%)30/06/2020	31/12/2019	AV (%)31/12/2019	Análise Horizontal	
					30/06/2020 x 31/12/2019	
<b>Circulante</b>						
Caixa e equivalentes de caixa	144,5	7%	156,7	11%		-8%
Caixa restrito	1,0	0%	0,9	0%		11%
Impostos a recuperar e outros créditos	147,0	7%	126,9	9%		16%
Estoques	190,9	9%	135,2	10%		41%
Outros ativos circulantes	99,7	5%	24,7	2%		304%
<b>Total Ativo Circulante</b>	<b>583,1</b>	<b>29%</b>	<b>444,4</b>	<b>31%</b>		<b>31%</b>
<b>Não circulante</b>						
Outros ativos realizáveis a longo prazo	42,1	2%	39,3	3%		7%
Imobilizado	1.337,4	66%	856,5	61%		56%
Imposto de renda diferido ativo	67,6	3%	72,6	5%		-7%
<b>Total ativo não circulante</b>	<b>1.447,1</b>	<b>71%</b>	<b>968,4</b>	<b>69%</b>		<b>49%</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>2.030,2</b>	<b>100%</b>	<b>1.412,8</b>	<b>100%</b>		<b>44%</b>
<b>PASSIVO</b>						
<b>Circulante</b>						
Fornecedores e outras contas a pagar	313,1	15%	229,7	16%		36%
Instrumentos financeiros derivativos	21,3	1%	0,9	0%		2.267%
Empréstimos de curto prazo	182,9	9%	89,1	6%		105%
Impostos a pagar	18,4	1%	24,8	2%		-26%
Outras obrigações correntes	6,8	0%	7,8	1%		-13%
<b>Total passivo circulante</b>	<b>542,5</b>	<b>27%</b>	<b>352,3</b>	<b>25%</b>		<b>54%</b>
<b>Não circulante</b>						
Empréstimos	207,6	10%	84	6%		147%
Imposto de renda diferido passivo	58,5	3%	33,5	2%		75%

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Provisão para fechamento e restauração de minas	173,8	9%	121,5	9%	43%
Outras provisões	52,8	3%	30,6	2%	73%
Outros passivos	2,5	0%	2,3	0%	9%
<b>Total passivo não circulante</b>	<b>495,2</b>	<b>24%</b>	<b>271,9</b>	<b>19%</b>	<b>82%</b>

### Patrimônio líquido

Capital social	3.117,6	154%	2.294,6	162%	36%
Ágio na subscrição de ações	304,1	15%	223,4	16%	36%
Outros resultados abrangentes	6,9	0%	21,7	2%	-68%
Prejuízos acumulados	-2.436,3	-120%	-1.751,2	-124%	39%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>992,3</b>	<b>49%</b>	<b>788,5</b>	<b>56%</b>	<b>26%</b>
<b>Total do passivo e do patrimônio líquido</b>	<b>2.030</b>	<b>100%</b>	<b>1.412,7</b>	<b>100%</b>	<b>44%</b>

### Balanços Patrimoniais Consolidados (US\$ milhões)

ATIVO	30/06/2020	AV (%)30/06/2020	31/12/2019	AV (%)31/12/2019	Análise Horizontal	
					30/06/2020 x 31/12/2019	
<b>Circulante</b>						
Caixa e equivalentes de caixa	26,4	7%	38,9	11%		-32%
Caixa restrito	0,2	0%	0,2	0%		0%
Impostos a recuperar e outros créditos	26,8	7%	31,5	9%		-15%
Estoques	34,9	9%	33,5	10%		4%
Outros ativos circulantes	18,2	5%	6,1	2%		197%
<b>Total Ativo Circulante</b>	<b>106,5</b>	<b>29%</b>	<b>110,2</b>	<b>31%</b>		<b>-3%</b>
<b>Não circulante</b>						
Outros ativos realizáveis a longo prazo	7,7	2%	9,8	3%		-21%
Imobilizado	244,2	66%	212,5	61%		15%
Imposto de renda diferido ativo	12,4	3%	18	5%		-31%
<b>Total ativo não circulante</b>	<b>264,3</b>	<b>71%</b>	<b>240,3</b>	<b>69%</b>		<b>10%</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>370,8</b>	<b>100%</b>	<b>350,5</b>	<b>100%</b>		<b>6%</b>

### PASSIVO

<b>Circulante</b>						
Fornecedores e outras contas a pagar	57,2	15%	57	16%		0%
Instrumentos financeiros derivativos	3,9	1%	0,2	0%		1615%
Empréstimos de curto prazo	33,4	9%	22,1	6%		51%
Impostos a pagar	3,4	1%	6,2	2%		-45%
Outras obrigações correntes	1,2	0%	1,9	1%		-36%
<b>Total passivo circulante</b>	<b>99,1</b>	<b>27%</b>	<b>87,4</b>	<b>25%</b>		<b>13%</b>

### Não circulante

Empréstimos	37,9	10%	20,9	6%	82%
Imposto de renda diferido passivo	10,7	3%	8,3	2%	28%
Provisão para fechamento e	31,7	9%	30,1	9%	5%

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

restauração de minas					
Outras provisões	9,6	3%	7,6	2%	27%
Outros passivos	0,5	0%	0,6	0%	-18%
<b>Total passivo não circulante</b>	<b>90,4</b>	<b>24%</b>	<b>67,5</b>	<b>19%</b>	<b>34%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital social	569,3	154%	569,3	162%	0%
Ágio na subscrição de ações	55,5	15%	55,4	16%	0%
Outros resultados abrangentes	4,5	1%	5,4	2%	-16%
Prejuízos acumulados	-448,1	-121%	-434,5	-124%	3%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>181,2</b>	<b>49%</b>	<b>195,6</b>	<b>56%</b>	<b>-7%</b>
<b>Total do passivo e do patrimônio líquido</b>	<b>370,7</b>	<b>100%</b>	<b>350,5</b>	<b>100%</b>	<b>6%</b>

### Análises das variações – 30 de junho de 2020 x 31 de dezembro de 2019

#### Ativo Circulante

##### Caixa e Equivalentes de Caixa

O valor em caixa e equivalentes em caixa alcançou R\$ 144,5 milhões (US\$ 26,4 milhões) em 30 de junho de 2020, uma redução de 8% em Reais (redução de 32% em dólares americanos) em relação a 31 de dezembro de 2019, quando encerrou em R\$ 156,7 milhões (US\$ 38,9 milhões). As principais fontes do caixa ao longo do período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020 foram o caixa líquido gerado pelas atividades operacionais e captação de empréstimos, enquanto os principais usos foram aquisição de ativo imobilizado, pagamento de dividendos e pagamento de empréstimos de curto prazo.

##### Impostos a recuperar e outros créditos

A Companhia possuía R\$ 147,0 milhões (US\$ 26,8 milhões) em impostos sobre o valor adicionado e outros créditos em 30 de junho de 2020, um aumento de 16% em Reais (redução de 15% em dólares americanos) em relação a 31 de dezembro de 2019, quando encerrou em R\$ 126,8 milhões (US\$ 31,4 milhões). O aumento do saldo em Reais no período deve-se principalmente a tomada de créditos pela aquisição de matérias-primas, outros insumos e serviços, incluindo aumento de atividades no Complexo de EPP (Minas Brasileiras) devido a abertura da mina de Ernesto.

##### Estoques

Em 30 de junho de 2020, os Estoques da Companhia eram de R\$ 190,9 milhões (US\$ 34,9 milhões), um acréscimo de 41% em Reais (4% em dólares americanos) em relação ao valor registrado em 31 de dezembro de 2019, de R\$ 135,2 milhões (US\$ 33,5 milhões). O principal motivo do aumento do saldo foi a desvalorização do Real em relação dólar americano no período.

Em relação ao total do ativo, estoques representavam 9% em 30 de junho de 2020, frente a 10% em 31 de dezembro de 2019, tanto em Reais quanto dólares americanos.

##### Outros ativos circulantes

Em 30 de junho de 2020, os outros ativos circulantes da Companhia eram de R\$ 99,7 milhões (US\$ 18,2 milhões), um acréscimo de 304% em Reais (197% em dólares americanos) em relação ao valor registrado em 31 de dezembro de 2019, de R\$ 24,7 milhões (US\$ 6,2 milhões). O principal motivo do aumento do saldo foram: (i) o reconhecimento contábil do valor justo da opção de dívida da Pandion; (ii) despesas capitalizadas de IPO, relacionadas à oferta pública inicial de ações; e (iii) aumento do saldo de despesas antecipadas.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### Ativo não circulante

#### Imobilizado

Em 30 de junho de 2020, o ativo imobilizado da Companhia era de R\$ 1.337,4 milhões (US\$ 244,2 milhões), um acréscimo de 56% em Reais (15% em dólares americanos) em relação ao valor registrado em 31 de dezembro de 2019, de R\$ 856,5 milhões (US\$ 212,5 milhões). Os principais motivos do aumento do saldo em Reais foram a desvalorização do Real frente ao dólar americano no período (resultado da conversão para moeda estrangeira) e a aquisição do Projeto Gold Road. Em relação ao total do ativo, o ativo imobilizado representava 66% em 30 de junho de 2020, frente a 61% em 31 de dezembro de 2019, tanto em Reais quanto dólares americanos.

#### Imposto de renda diferido ativo

A Companhia possuía R\$ 67,6 milhões (US\$ 12,4 milhões) em ativo fiscal diferido no exercício social encerrado em 30 de junho de 2020. Em 31 de dezembro de 2019, o valor era R\$ 72,6 milhões (US\$ 18,0 milhões). A principal causa da variação foi a desvalorização cambial do peso mexicano em relação ao dólar americano, reduzindo o saldo do ativo registrado em pesos.

### Passivo circulante

#### Fornecedores e outras contas a pagar

Em 30 de junho de 2020, o saldo de fornecedores e outras contas a pagar era de R\$ 313,1 milhões (US\$ 57,2 milhões), um aumento de 36% em Reais (0% em dólares americanos) em comparação aos R\$ 229,7 milhões (US\$ 57,0 milhões) registrados em 31 de dezembro de 2019. O principal motivo do aumento foi a desvalorização cambial do Real frente ao peso Mexicano. Em relação ao total do passivo e patrimônio líquido, fornecedores e outras contas a pagar representavam 15% em 30 de junho de 2020, frente a 16% em 31 de dezembro de 2019, tanto em Reais quanto dólares americanos.

#### Empréstimos de Curto Prazo

Em 30 de junho de 2020, o saldo de empréstimos de curto prazo era de R\$ 182,9 milhões (US\$ 33,4 milhões), um aumento de 105% em Reais (51% em dólares americanos) em comparação aos R\$ 89,1 milhões (US\$ 22,1 milhões) registrados em 31 de dezembro de 2019. Os principais motivos do aumento foram a desvalorização do Real frente ao dólar americano no período, uma vez que parcela majoritária dos empréstimos da Companhia são contratos em dólares americanos, e a reclassificação de longo para curto prazo de parte dos saldos em aberto.

Em relação ao total do passivo e patrimônio líquido, empréstimos e financiamentos de curto prazo representavam 9% em 30 de junho de 2020, frente a 6% em 31 de dezembro de 2019, tanto em Reais quanto dólares americanos.

### Passivo não circulante

#### Empréstimos de Longo Prazo

Em 30 de junho de 2020, o saldo de empréstimos de longo prazo era de R\$ 207,6 milhões (US\$ 37,9 milhões), um aumento de 147% em Reais (82% em dólares americanos) em comparação aos R\$ 84,0 milhões (US\$ 20,9 milhões) registrados em 31 de dezembro de 2019. Os principais motivos do aumento foram a aquisição do Projeto Gold Road em 27 de março de 2020, onde a Companhia assumiu uma dívida contabilizada pelo valor de R\$ 128,8 milhões (US\$ 25,2 milhões) e a desvalorização do Real frente ao dólar americano no período, uma vez que parcela majoritária dos empréstimos da Companhia são contratos em dólares americanos.

Em relação ao total do passivo e patrimônio líquido, empréstimos e financiamentos de curto prazo representavam 10% em 30 de junho de 2020, frente a 6% em 31 de dezembro de 2019, tanto em Reais quanto dólares americanos.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### Imposto de renda diferido passivo

Em 30 de junho de 2020, o imposto de renda diferido passivo era de R\$ 58,5 milhões (US\$ 10,7 milhões), um aumento de 75% em Reais (28% em dólares americanos) em comparação aos R\$ 33,5 milhões (US\$ 8,3 milhões) provisionados em 31 de dezembro de 2019. Esta variação ocorreu fundamentalmente em decorrência da variação cambial do Real e do Peso Mexicano frente ao dólar americano.

### Provisão para fechamento e restauração de minas

Em 30 de junho de 2020, a provisão para fechamento e restauração de minas era de R\$ 173,8 milhões (US\$ 31,7 milhões), um aumento de 43% em Reais (5% em dólares americanos) em comparação aos R\$ 121,5 milhões (US\$ 30,1 milhões) provisionados em 31 de dezembro de 2019. Esta variação ocorreu fundamentalmente em decorrência da desvalorização do Real frente ao dólar americano e a aquisição do Projeto Gold Road, que aumentou a necessidade de provisão para fechamento e restauração de minas.

### Outras provisões

Em 30 de junho de 2020, o saldo de outras provisões era de R\$ 52,8 milhões (US\$ 9,6 milhões), um aumento de 73% em Reais (27% em dólares americanos) em comparação aos R\$ 30,6 milhões (US\$ 7,6 milhões) provisionados em 31 de dezembro de 2019. Esta variação ocorreu fundamentalmente em decorrência da desvalorização do Real frente ao dólar americano e a atualização do saldo de provisões trabalhistas realizado no primeiro trimestre de 2020.

### Patrimônio líquido

Em 30 de junho de 2020, o patrimônio líquido era de R\$ 992,3 milhões (US\$ 181,2 milhões), um aumento de 26% em Reais (redução de 7% em dólares americanos) em comparação aos R\$ 788,5 milhões (US\$ 195,6 milhões) registrados em 31 de dezembro de 2019. Esta variação em Reais ocorreu principalmente em decorrência da desvalorização cambial, uma vez que o valor do patrimonial líquido apresentou queda, em dólares americanos, no trimestre, em decorrência de prejuízo auferido no período.

## BALANÇOS PATRIMONIAIS

### Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017 – em Reais e em dólares americanos

#### Balanços Patrimoniais Consolidados (R\$ milhões)

ATIVO	31/12/2019	AV (%) 2019	31/12/2018	AV (%) 2018	31/12/2017	AV (%) 2017	Análise	Análise
							Horizontal	Horizontal
<b>Circulante</b>								
Caixa e equivalentes de caixa	156,7	11%	40,7	3%	39,0	6%	285%	4%
Caixa restrito	0,9	0%	–	0%	–	0%	0%	0%
Aplicações financeiras	–	0%	39,3	3%	–	0%	-100%	0%
Impostos a recuperar e outros créditos	126,8	9%	94,5	8%	43,5	7%	34%	117%
Estoques	135,2	10%	133,5	11%	127,3	21%	1%	5%
Ativos destinados à venda	–	0%	–	0%	80,9	13%	0%	-100%
Outros ativos circulantes	24,7	2%	21,8	2%	9,9	2%	13%	120%
<b>Total Ativo Circulante</b>	<b>444,4</b>	<b>31%</b>	<b>329,8</b>	<b>28%</b>	<b>300,6</b>	<b>49%</b>	<b>35%</b>	<b>10%</b>

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

<b>Não circulante</b>								
Ativo realizável a longo prazo	39,3	3%	42,6	4%	48,6	8%	-8%	-12%
Imobilizado	856,5	61%	795,1	68%	267,0	43%	8%	198%
Imposto de renda diferido ativo	72,6	5%	—	0%	—	0%	0%	0%
<b>Total ativo não circulante</b>	<b>968,4</b>	<b>69%</b>	<b>837,7</b>	<b>72%</b>	<b>315,6</b>	<b>51%</b>	<b>16%</b>	<b>165%</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>1.412,8</b>	<b>100%</b>	<b>1.167,5</b>	<b>100%</b>	<b>616,2</b>	<b>100%</b>	<b>21%</b>	<b>89%</b>
<b>PASSIVO</b>								
<b>Circulante</b>								
Fornecedores e outras contas a pagar	229,7	16%	195,3	17%	118,5	19%	18%	65%
Instrumentos financeiros derivativos	0,9	0%	3,5	0%	3,0	0%	-74%	17%
Empréstimos de curto prazo	89,1	6%	46,5	4%	59,7	10%	92%	-22%
Impostos a pagar	24,8	2%	8,0	1%	16,7	3%	210%	-52%
Outras obrigações correntes	7,9	1%	5,2	0%	6,5	1%	52%	-20%
<b>Total passivo circulante</b>	<b>352,4</b>	<b>25%</b>	<b>258,5</b>	<b>22%</b>	<b>204,4</b>	<b>33%</b>	<b>36%</b>	<b>26%</b>
<b>Não circulante</b>								
Empréstimos	84,0	6%	72,1	6%	26,3	4%	17%	174%
Imposto de renda diferido passivo	33,5	2%	33,1	3%	6,0	1%	1%	452%
Provisão para fechamento e restauração de minas	121,5	9%	99,6	9%	70,5	11%	22%	41%
Outras provisões	30,6	2%	25,4	2%	24,7	4%	20%	3%
Outros passivos	2,3	0%	2,9	0%	4,5	1%	-21%	-36%
<b>Total passivo não circulante</b>	<b>271,9</b>	<b>19%</b>	<b>233,1</b>	<b>20%</b>	<b>132,0</b>	<b>21%</b>	<b>17%</b>	<b>77%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>								
Capital social	2.294,6	162%	2.205,0	189%	1.813,5	294%	4%	22%
Ágio na subscrição de ações	223,4	16%	214,1	18%	180,9	29%	4%	18%
Outros resultados abrangentes	21,7	2%	24,9	2%	(33,2)	-5%	-13%	-175%
Prejuízos acumulados	(1.751,2)	-124%	(1.768,1)	-151%	(1.681,4)	-273%	-1%	5%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>788,5</b>	<b>56%</b>	<b>675,9</b>	<b>58%</b>	<b>279,8</b>	<b>45%</b>	<b>17%</b>	<b>142%</b>
<b>Total do passivo e do patrimônio líquido</b>	<b>1.412,8</b>	<b>100%</b>	<b>1.167,5</b>	<b>100%</b>	<b>616,2</b>	<b>100%</b>	<b>21%</b>	<b>89%</b>

### Balanços Patrimoniais Consolidados (US\$ milhões)

ATIVO	31/12/2019	AV (%)		31/12/2018	AV (%)		31/12/2017	AV (%)		Análise Horizontal 2019 x 2018	Análise Horizontal 2018 x 2017
		2019	2018		2018	2017		2017	2017		
<b>Circulante</b>											
Caixa e equivalentes de caixa	38,9	11%	10,5	3%	—	—	11,8	6%	270%	—	-11%
Caixa restrito	0,2	0%	—	0%	—	—	—	0%	0%	0%	0%
Aplicações financeiras	—	0%	10,1	3%	—	—	0%	—	-100%	0%	0%
Impostos a recuperar e outros créditos	31,5	9%	24,4	8%	—	—	13,1	7%	29%	—	86%
Estoques	33,5	10%	34,5	11%	—	—	38,5	21%	-3%	—	-10%

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Ativos destinados à venda	–	0%	–	0%	24,5	13%	0%	-100%
Outros ativos circulantes	6,1	2%	5,6	2%	3,0	2%	9%	87%
<b>Total Ativo Circulante</b>	<b>110,2</b>	<b>31%</b>	<b>85,1</b>	<b>28%</b>	<b>90,9</b>	<b>49%</b>	<b>29%</b>	<b>-6%</b>
<b>Não circulante</b>								
Ativo realizável a longo prazo	9,8	3%	11,0	4%	14,7	8%	-11%	-25%
Imobilizado	212,5	61%	205,2	68%	80,7	43%	4%	154%
Imposto de renda diferido ativo	18,0	5%	–	0%	–	0%	0%	0%
<b>Total ativo não circulante</b>	<b>240,3</b>	<b>69%</b>	<b>216,2</b>	<b>72%</b>	<b>95,4</b>	<b>51%</b>	<b>11%</b>	<b>127%</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>350,5</b>	<b>100%</b>	<b>301,3</b>	<b>100%</b>	<b>186,3</b>	<b>100%</b>	<b>16%</b>	<b>62%</b>
<b>PASSIVO</b>								
<b>Circulante</b>								
Fornecedores e outras contas a pagar	57,0	16%	50,4	17%	35,8	19%	13%	41%
Instrumentos financeiros derivativos	0,2	0%	0,9	0%	0,9	0%	-78%	0%
Empréstimos de curto prazo	22,1	6%	12,0	4%	18,1	10%	84%	-34%
Impostos a pagar	6,2	2%	2,1	1%	5,0	3%	195%	-58%
Outras obrigações correntes	1,9	1%	1,3	0%	2,0	1%	46%	-35%
<b>Total passivo circulante</b>	<b>87,4</b>	<b>25%</b>	<b>66,7</b>	<b>22%</b>	<b>61,8</b>	<b>33%</b>	<b>31%</b>	<b>8%</b>
<b>Não circulante</b>								
Empréstimos	20,9	6%	18,6	6%	8,0	4%	12%	133%
Imposto de renda diferido passivo	8,3	2%	8,5	3%	1,8	1%	-2%	372%
Provisão para fechamento e restauração de minas	30,1	9%	25,7	9%	21,3	11%	17%	21%
Outras provisões	7,6	2%	6,6	2%	7,5	4%	15%	-12%
Outros passivos	0,6	0%	0,7	0%	1,4	1%	-14%	-50%
<b>Total passivo não circulante</b>	<b>67,5</b>	<b>19%</b>	<b>60,1</b>	<b>20%</b>	<b>40,0</b>	<b>21%</b>	<b>12%</b>	<b>50%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>								
Capital social	569,3	162%	569,1	189%	548,2	294%	0%	4%
Ágio na subscrição de ações	55,4	16%	55,3	18%	54,6	29%	0%	1%
Outros resultados abrangentes	5,4	2%	6,4	2%	(10,0)	-5%	-16%	-164%
Prejuízos acumulados	(434,5)	-124%	(456,3)	-151%	(508,3)	-273%	-5%	-10%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>195,6</b>	<b>56%</b>	<b>174,4</b>	<b>58%</b>	<b>84,6</b>	<b>45%</b>	<b>12%</b>	<b>106%</b>
<b>Total do passivo e do patrimônio líquido</b>	<b>350,5</b>	<b>100%</b>	<b>301,3</b>	<b>100%</b>	<b>186,3</b>	<b>100%</b>	<b>16%</b>	<b>62%</b>

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### Análises das variações - 2019 x 2018

#### Ativo Circulante

##### Caixa e Equivalentes de Caixa

O valor em caixa e equivalentes em caixa alcançou R\$ 156,7 milhões (US\$ 38,9 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, um aumento de 285% em Reais (270% em dólares americanos) em relação ao mesmo período em 2018, quando encerrou em R\$ 40,7 milhões (US\$ 10,5 milhões). As principais fontes de caixa ao longo de 2019 foram a geração operacional e a contratação de empréstimos e financiamentos juntos a instituições financeiras.

##### Aplicações Financeiras

A Companhia encerrou o exercício social de 2019 sem saldo de aplicações financeiras. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, a Companhia possuía R\$ 39,3 milhões (US\$ 10,1 milhões) na mesma rubrica, com vencimento em prazo superior a 3 meses. O saldo de aplicações financeiras da Companhia em 31 de dezembro de 2018 foi transferido para a conta caixa e equivalentes em caixa ao longo do exercício social de 2019.

##### Impostos a recuperar e outros créditos

A Companhia possuía R\$ 126,8 milhões (US\$ 31,5 milhões) em impostos sobre o valor adicionado e outros créditos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, um aumento de 34% em Reais (29% em dólares americanos) em relação ao mesmo período em 2018, quando encerrou em R\$ 94,5 milhões (US\$ 24,4 milhões). O aumento do saldo no período deve-se principalmente ao aumento do contas a receber no Complexo Aranzazu em 31 de dezembro de 2019, em comparação a mesma data do ano anterior, e em impostos a recuperar nas diferentes jurisdições onde a companhia atua. Ao longo do exercício de 2019, a Companhia recuperou impostos sobre valor adicionado nas três jurisdições onde possui operação.

#### Ativo não circulante

##### Imobilizado

Em 31 de dezembro de 2019, o ativo imobilizado da Companhia era de R\$ 856,5 milhões (US\$ 212,5 milhões), um acréscimo de 8% em Reais (4% em dólares americanos) em relação ao valor registrado em 31 de dezembro de 2018, de R\$ 795,1 milhões (US\$ 205,2 milhões). O principal motivo do aumento do saldo foram adições ao ativo imobilizado, sobretudo investimentos realizados no Complexo Aranzazu durante o exercício de 2019. Em relação ao total do ativo, o ativo imobilizado representava 61% em 31 de dezembro de 2019, frente a 68% em 31 de dezembro de 2018, tanto em Reais quanto dólares americanos.

##### Imposto de renda diferido ativo

A Companhia possuía R\$ 72,6 milhões (US\$ 18,0 milhões) em ativo fiscal diferido no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. No exercício fiscal encerrado em 31 de dezembro de 2018, o valor era nulo. O aumento deve-se a reversão de *impairment* fiscal no Complexo Aranzazu, como resultado de lucros auferidos no exercício de 2019 e expectativa da administração da Companhia para lucros nos exercícios seguintes.

#### Passivo circulante

##### Fornecedores e outras contas a pagar

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de fornecedores e outras contas a pagar era de R\$ 229,7 milhões (US\$ 57,0 milhões), um aumento de 18% em Reais (13% em dólares americanos) em comparação aos R\$ 195,3 milhões (US\$ 50,4 milhões) registrados em 31 de dezembro de 2018. Os principais motivos do aumento foram a retomada gradual da produção das atividades no Complexo Aranzazu, com consequente acréscimo do volume de compras, e alongamento no prazo de pagamento de fornecedores no Complexo EPP. Em relação ao total do passivo e patrimônio líquido, fornecedores e outras contas a pagar representavam 16% em 31 de dezembro de

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

2019 e 17% em 31 de dezembro de 2018, tanto em Reais quanto dólares americanos.

### Empréstimos e Financiamentos – Curto Prazo

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de empréstimos e financiamentos de curto prazo era de R\$ 89,1 milhões (US\$ 22,1 milhões), um aumento de 92% em Reais (84% em dólares americanos) em comparação aos R\$ 46,5 milhões (US\$ 12,0 milhões) registrados em 31 de dezembro de 2018. O principal motivo do aumento foram empréstimos e financiamento obtidos pelo Complexo EPP para a abertura da mina Ernesto, além de reclassificação de parte da dívida, principalmente do Complexo Aranzazu, de longo para curto prazo durante o exercício de 2019.

Em relação ao total do passivo e patrimônio líquido, empréstimos e financiamentos de curto prazo representavam 6% em 31 de dezembro de 2019 e 4% em 31 de dezembro de 2018, tanto em Reais quanto dólares americanos.

Em janeiro de 2020, a Apoena e o Banco Santander Brasil chegaram a um acordo para refinanciar um contrato de empréstimo no valor de US\$ 4,5 milhões (R\$ 19,2 milhões). O empréstimo possui uma taxa de juros anual de 7,18%, com vencimento em janeiro de 2021.

### Imposto de renda corrente passivo

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de imposto de renda a pagar era de R\$ 24,8 milhões (US\$ 6,2 milhões), um aumento de 210% em Reais (195% em dólares americanos) em comparação aos R\$ 8,0 milhões (US\$ 2,1 milhões) registrados em 31 de dezembro de 2018. O principal motivo do aumento foi o resultado fiscal apurado no quarto trimestre de 2019 pela empresa Minerals de Occidente, proprietária do Complexo San Andrés, em Honduras.

### Passivo não circulante

#### Provisão para fechamento e restauração de minas

Em 31 de dezembro de 2019, a provisão para fechamento e restauração de minas era de R\$ 121,5 milhões (US\$ 30,1 milhões), um aumento de 22% em Reais (17% em dólares americanos) em comparação aos R\$ 99,6 milhões (US\$ 25,7 milhões) provisionados em 31 de dezembro de 2018. Esta variação ocorreu fundamentalmente em decorrência da adição de provisão durante o exercício de 2019 e ajustes em estimativas.

A mudança na estimativa durante 2019 ocorreu devido à revisão das taxas de desconto e de inflação em todas as jurisdições.

### Patrimônio líquido

Em 31 de dezembro de 2019, o patrimônio líquido era de R\$ 788,5 milhões (US\$ 195,6 milhões), em comparação com R\$ 675,9 milhões (US\$ 174,5 milhões) em 31 de dezembro de 2018. Esta variação de R\$ 112,6 milhões (US\$ 21,1 milhões) ocorreu principalmente em decorrência da variação cambial entre os anos subsequentes em questão. Em relação à variação de US\$ 21,8 milhões, esta é justificada pelo incremento nos lucros acumulados no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 – a variação nos lucros acumulados entre o período em questão foi de US\$ 21,1 milhões. O câmbio adotado foi de R\$ 4,03 / US\$ em 31 de dezembro de 2019 e de R\$ 3,87 / US\$ em 31 de dezembro de 2018.

#### Análises das variações - 2018 x 2017

##### Ativo Circulante

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### **Caixa e Equivalentes de Caixa**

O valor em caixa e equivalentes de caixa alcançou R\$ 40,7 milhões (US\$ 10,5 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, um aumento de 4% em Reais (redução de 11% em dólares americanos) em relação ao mesmo período em 2017, quando encerrou em R\$ 39,0 milhões (US\$ 11,8 milhões). O aumento do saldo em Reais deve-se principalmente ao efeito da variação cambial (desvalorização do Real frente ao dólar no período) no período e à transferência de parte do caixa para Aplicações Financeiras.

### **Aplicações Financeiras**

A companhia encerrou o exercício social de 2018 com saldo de R\$ 39,3 milhões (US\$ 10,1 milhões) em aplicações financeiras. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, a Companhia não possuía saldo em aplicações financeiras. O saldo de aplicações financeiras da Companhia em 31 de dezembro de 2018 explica-se pela aplicação de caixa em investimentos com prazo de maturação superior a 90 dias.

### **Impostos a recuperar e outros créditos**

A Companhia possuía R\$ 94,5 milhões (US\$ 24,4 milhões) em impostos sobre o valor adicionado e outros créditos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, um aumento de 117% em Reais (85% em dólares americanos) em relação ao mesmo período em 2017, quando encerrou em R\$ 43,5 milhões (US\$ 13,1 milhões). O aumento do saldo no período deve-se principalmente ao aumento de impostos a recuperar nas diferentes jurisdições onde a Companhia atua, consequência dos benefícios tributários aplicáveis a empresas de perfil exportador naquelas localidades, bem como aumento das atividades no Complexo de EPP.

### **Ativos mantidos para revenda**

A Companhia encerrou o exercício social de 2018 sem saldo de ativos mantidos para revenda. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, a Companhia possuía saldo de R\$ 80,9 milhões (US\$ 24,5 milhões) de ativos mantidos para revenda, referente ao contrato de compra e venda da Mineração Vale Verde em dezembro de 2017, no exercício de 2018, esse valor se encontrava zerado.

### **Ativo não circulante**

#### **Imobilizado**

Em 31 de dezembro de 2018, o ativo imobilizado da Companhia era de R\$ 795,1 milhões (US\$ 205,2 milhões), um acréscimo de 198% em Reais (154% em dólares americanos) em relação ao valor registrado em 31 de dezembro de 2017, de R\$ 267,0 milhões (US\$ 80,7 milhões). Os principais fatores para o aumento de R\$ 528,1 milhões (US\$ 124,5 milhões) durante o ano de 2018 foram:

- Reversão de *impairment* do Complexo Aranzazu no valor de R\$ 204,3 milhões (US\$ 53,7 milhões)
- Incorporação da Rio Novo Gold Inc. no valor de R\$ 164,6 milhões (US\$ 50,5 milhões)
- Resultado conversão de moeda estrangeira no valor de R\$ 81,9 milhões

Em relação ao total do ativo, o ativo imobilizado representava 68% em 31 de dezembro de 2018, frente a 43% em 31 de dezembro de 2017.

### **Passivo circulante**

#### **Fornecedores e outras contas a pagar**

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de fornecedores e outras contas a pagar era de R\$ 195,3 milhões (US\$ 50,4 milhões), um aumento de 65% em Reais (41% em dólares americanos) em comparação aos R\$ 118,5 milhões (US\$ 35,8 milhões) registrados em 31 de dezembro de 2017. O principal motivo para tal variação foi o aumento de R\$ 53,9 milhões (US\$ 10,9 milhões) da conta de fornecedores, como consequência do início das operações do Complexo Aranzazu.

Em relação ao total do passivo e patrimônio líquido, fornecedores e outras contas a pagar representavam 17% em 31 de dezembro de 2018 e 19% em 31 de dezembro de 2017, tanto em Reais quanto dólares americanos

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### Empréstimos e Financiamentos – Curto Prazo

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de empréstimos e financiamentos de curto prazo era de R\$ 46,5 milhões (US\$ 12,0 milhões), uma redução de 22% em Reais (34% em dólares americanos) em comparação aos R\$ 59,7 milhões (US\$ 18,1 milhões) registrados em 31 de dezembro de 2017. O principal motivo da redução foi a amortização da linha de Capital de Giro da Companhia com Yamana Gold, num total de R\$ 27,5 milhões (US\$ 7,9 milhões). Os Empréstimos e Financiamentos de Curto Prazo representavam 4,0% em relação ao total do passivo e patrimônio líquido, em 31 de dezembro de 2018 e 10% em 31 de dezembro de 2017, tanto em Reais quanto dólares americanos.

### Imposto de renda corrente passivo

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de imposto de renda a pagar era de R\$ 8,0 milhões (US\$ 2,1 milhões), uma redução de 52% em Reais (59% em dólares americanos) em comparação aos R\$ 16,7 milhões (US\$ 5,0 milhões) registrados em 31 de dezembro de 2017. O principal motivo da redução foi o resultado fiscal apurado no período pelo Complexo San Andrés, em Honduras.

### Patrimônio líquido

Em 31 de dezembro de 2018, o patrimônio líquido era de R\$ 675,9 milhões (US\$ 174,5 milhões), em comparação com R\$ 279,8 milhões (US\$ 84,6 milhões) em 31 de dezembro de 2017. Esta variação ocorreu em decorrência (i) das ações e opções emitidas na incorporação da Rio Novo Gold, no valor de R\$ 68,2 milhões (US\$ 20,9 milhões) e (ii) dos resultados do período, no valor de R\$ 193,0 milhões (US\$ 52,0 milhões).

### FLUXO DE CAIXA

*Comparação entre os períodos de seis meses encerrados em 30 de junho de 2020 e 2019*

Fluxo de caixa das atividades operacionais	30/06/2020	30/06/2019	AH
<i>Em R\$ milhões</i>			
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais	82,2	26,5	210%
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento	(104,9)	(15,4)	581%
Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamentos	(17,3)	5,3	-426%
<b>Aumento (redução) de caixa e equivalente a caixa</b>	<b>(40,0)</b>	<b>16,4</b>	<b>-344%</b>
<b>Variação cambial de caixa e equivalentes em caixa</b>	<b>27,8</b>	<b>0,4</b>	<b>6.850%</b>
<b>Caixa e equivalente a caixa no início do exercício</b>	<b>156,7</b>	<b>40,7</b>	<b>285%</b>
<b>Caixa e equivalente a caixa no final do exercício</b>	<b>144,5</b>	<b>57,5</b>	<b>151%</b>

Fluxo de caixa das atividades operacionais	30/06/2020	30/06/2019	AH
<i>Em US\$ milhões</i>			
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais	14,3	7,0	104%
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento	(21,3)	(4,0)	433%
Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamentos	(3,3)	1,5	-320%
<b>Aumento (redução) de caixa e equivalente a caixa</b>	<b>(10,2)</b>	<b>4,5</b>	<b>-327%</b>
<b>Variação cambial de caixa e equivalentes em caixa</b>	<b>(2,2)</b>	<b>-</b>	<b>-100%</b>
<b>Caixa e equivalente a caixa no início do exercício</b>	<b>38,9</b>	<b>10,5</b>	<b>270%</b>
<b>Caixa e equivalente a caixa no final do exercício</b>	<b>26,4</b>	<b>15,0</b>	<b>76%</b>

## **10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

### *Caixa líquido proveniente das atividades operacionais*

O fluxo de caixa proveniente de atividades operacionais aumentou 210% em Reais (104% em dólares americanos) no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020 em comparação com o mesmo período de 2019, passando de R\$ 26,5 milhões (US\$ 7,0 milhões) em 30 de junho de 2019 para R\$ 82,2 milhões (US\$ 14,3 milhões) em 30 de junho de 2020. O principal motivo para essa variação foi o aumento do resultado operacional no período.

### *Caixa líquido utilizado nas das atividades de investimento*

O fluxo de caixa utilizado nas atividades de investimentos totalizou R\$ 104,9 milhões (US\$ 4,0 milhões) no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020, comparado com R\$ 15,4 milhões (US\$ 21,3 milhões) no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019. Os principais motivos para o uso do caixa no período de seis meses encerrado em 30 de junho foram os desenvolvimentos das minas de Ernesto, no Complexo de EPP, e desenvolvimento de Gold Road.

### *Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamentos*

A saída de caixa proveniente das atividades de financiamentos totalizou R\$ 17,3 milhões (US\$ 3,3 milhões) no período de seis meses encerrado em 30 de junho, comparado com uma entrada de caixa de R\$ 5,3 milhões (US\$ 1,5 milhão) no mesmo período de 2019. Essa movimentação observada no período de seis meses encerrado em 30 de junho teve como principais origens:

- novos empréstimos de R\$ 35,6 milhões (US\$ 8,0 milhões);
- R\$ 13,6 milhões (US\$ 3,0 milhões) correspondentes a dividendos declarados em dezembro de 2019 e pagos em janeiro de 2020;
- Pagamento de R\$ 0,6 milhão (US\$ 0,1 milhão) referente a exercício de opções de ações
- amortização de empréstimos de curto prazo de R\$ 24,3 milhões (US\$ 5,1 milhões);
- amortização de outros passivos em R\$ 3,4 milhões (US\$ 0,7 milhão);
- pagamento do principal de passivos de arrendamento em R\$ 3,0 milhões (US\$ 0,6 milhão); e
- juros pagos sobre dívidas R\$ 8,1 milhões (US\$1,7 milhões).

### *Comparação entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019 e 2018*

<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>AH</b>
<i>Em R\$ milhões<sup>(1)</sup></i>			
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais	144,8	39,4	268%
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento	(63,6)	(55,1)	15%
Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamentos	30,9	(3,0)	(1.130%)
<b>Variação cambial de caixa e equivalentes em caixa</b>	<b>3,9</b>	<b>20,3</b>	<b>(81%)</b>
<b>Aumento (redução) de caixa e equivalente a caixa</b>	<b>112,1</b>	<b>(18,6)</b>	<b>(703%)</b>
<b>Caixa e equivalente a caixa no início do exercício</b>	<b>40,7</b>	<b>39,0</b>	<b>4%</b>
<b>Caixa e equivalente a caixa no final do exercício</b>	<b>156,7</b>	<b>40,7</b>	<b>285%</b>

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

*Comparação entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019 e 2018*

Fluxo de caixa das atividades operacionais	2019	2018	AH
<i>Em US\$ milhões</i>			
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais	36,1	11,3	219%
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento	(15,4)	(10,6)	45%
Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamentos	7,9	(1,9)	(516%)
<b>Variação cambial de caixa e equivalentes em caixa</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0</b>	
<b>Aumento (redução) de caixa e equivalente a caixa</b>	<b>28,6</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(2.300%)</b>
<b>Caixa e equivalente a caixa no início do exercício</b>	<b>10,5</b>	<b>11,8</b>	<b>(11%)</b>
<b>Caixa e equivalente a caixa no final do exercício</b>	<b>38,9</b>	<b>10,5</b>	<b>270%</b>

### Caixa líquido proveniente das atividades operacionais

Mesmo com aumento gradual da produção nos Complexos de San Andrés e Aranzazu atingindo sua capacidade máxima apenas no segundo semestre de 2019, o fluxo de caixa proveniente de atividades operacionais aumentou 268% em Reais (219% em dólares americanos) no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 em comparação com o mesmo período de 2018, passando de R\$ 39,4 milhões (US\$ 11,3 milhões) em 2018 para R\$144,8 milhões (US\$ 36,1 milhões) em 2019. Os principais motivos para essa variação foram um desempenho operacional mais forte, principalmente devido a: (i) início e aumento gradual da produção do Complexo Aranzazu; (ii) aumento do preço do ouro - em 2019 o preço médio bruto do ouro realizado pela Companhia foi de US\$ 1.378 por onça, enquanto que em 2018, o preço foi de US\$ 1.293 por onça.

### Caixa líquido utilizado nas das atividades de investimento

O fluxo de caixa utilizado nas atividades de investimentos totalizou R\$ 63,6 milhões (US\$ 15,4 milhões) no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, comparado com R\$ 55,1 milhões (US\$ 10,6 milhões) no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018. Os principais motivos para o uso do caixa em 2019 foram: (i) Aquisição de imobilizado no valor de R\$ 103,5 milhões (US\$ 25,8 milhões) (ii) resgate de aplicação de R\$ 39,0 milhões (US\$ 10,1 milhões) em investimentos de curto prazo, que saíram do caixa e equivalentes da companhia em 2018 e retornaram em 2019.

### Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamentos

A entrada de caixa proveniente das atividades de financiamentos totalizou R\$ 30,9 milhões (US\$ 7,9 milhões) no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, comparado com uma saída de caixa de R\$ 3,0 milhões (US\$ 1,9 milhões) no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018. A menor amortização de empréstimos foi o principal motivo desta diferença: no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, foram amortizados R\$ 34,0 milhões (US\$ 8,7 milhões) de empréstimos de curto prazo, enquanto no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foram amortizados R\$ 66,7 milhões (US\$ 19,0 milhões) em empréstimos de curto prazo.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

*Comparação entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018 e 2017*

Fluxo de caixa das atividades operacionais	2018	2017	AH
<i>Em R\$ milhões</i>			
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais	39,4	19,8	99%
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento	(55,1)	(25,0)	120%
Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamentos	(3,0)	7,8	(138%)
Variação cambial de caixa e equivalentes de caixa	20,3	1,5	1.253%
<b>Aumento (redução) de caixa e equivalente a caixa</b>	<b>(18,6)</b>	<b>2,6</b>	<b>(815%)</b>
<b>Caixa e equivalente a caixa no início do exercício</b>	<b>39,0</b>	<b>34,9</b>	<b>12%</b>
<b>Caixa e equivalente a caixa no final do exercício</b>	<b>40,7</b>	<b>39,0</b>	<b>4%</b>

Fluxo de caixa das atividades operacionais	2018	2017	AH
<i>Em US\$ milhões</i>			
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais	11,3	6,6	70%
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento	(10,6)	(7,9)	34%
Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamentos	(1,9)	2,4	(179%)
<b>Aumento (redução) de caixa e equivalente a caixa</b>	<b>(1,3)</b>	<b>1,1</b>	<b>(218%)</b>
<b>Caixa e equivalente a caixa no início do exercício</b>	<b>11,8</b>	<b>10,7</b>	<b>10%</b>
<b>Caixa e equivalente a caixa no final do exercício</b>	<b>10,5</b>	<b>11,8</b>	<b>(11%)</b>

### Caixa líquido proveniente das atividades operacionais

O fluxo de caixa proveniente de atividades operacionais aumentou 99% em Reais (70% em dólares americanos) no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018 em comparação com o mesmo período de 2017, passando de R\$ 19,8 milhões (US\$ 6,6 milhões) para R\$ 39,4 milhões (US\$ 11,2 milhões). O principal motivo para essa variação foi uma variação positiva no capital de giro em decorrência da redução de estoques.

### Caixa líquido utilizado nas das atividades de investimento

O fluxo de caixa utilizado nas atividades de investimentos totalizou R\$ 55,1 milhões (US\$ 10,6 milhões) no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, comparado com R\$ 25,0 milhões (US\$ 7,9 milhões) no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017. Os principais motivos para essa variação foram: i) saída de caixa por adição de imobilizado em R\$ 117,3 milhões, principalmente impactado por investimentos para reinício das atividades do Complexo Aranzazu; (ii) saída de caixa para aplicações financeiras de R\$ 38,6 milhões, (iii) entrada de caixa pelo recebimento de valor de venda da Mineração Vale Verde, no valor de R\$ 97,4 milhões.

### Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamentos

A saída de caixa proveniente das atividades de financiamentos totalizou R\$ 3,0 milhões (US\$ 1,9 milhões) no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, comparado com uma entrada de caixa de R\$ 7,8 milhões (US\$ 2,4 milhões) no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017. Os principais motivos para essa variação foram um maior volume de liquidação de empréstimos de curto prazo no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, no valor de R\$ 66,7 milhões (US\$ 19,0 milhões), comparado com amortização de empréstimos de curto prazo no valor de R\$ 22,0 milhões (US\$ 6,8 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017.

Efeito de ganho de variação cambial em caixa e equivalentes totalizou R\$ 20,3 milhões (US\$ 0,0) no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, comparado com um ganho de variação cambial em caixa e equivalentes de R\$ 1,4 milhões em 31 de dezembro de 2017. O motivo dessa variação se deve à alta desvalorização do Real em 2018 (17,13%), com a Companhia reconhecendo um maior efeito cambial em caixa e equivalentes de caixa.

## 10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

### 10.2 - Resultado operacional e financeiro

#### a. Resultados das operações da Companhia, em especial:

##### i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A Companhia é uma empresa de ouro e cobre que atua no continente americano, assim, seus resultados financeiros estão diretamente correlacionados com o preço do ouro e cobre, os quais podem variar amplamente e sem previsibilidade. Estes preços são afetados por inúmeros fatores macro e microeconômicos, políticos, sociais, ambientais, monetários, bélicos, entre outros. Desde a crise financeira que afetou os mercados globais em 2008, os bancos centrais vêm aumentando sua demanda, como forma de se proteger contra potenciais crises econômicas.

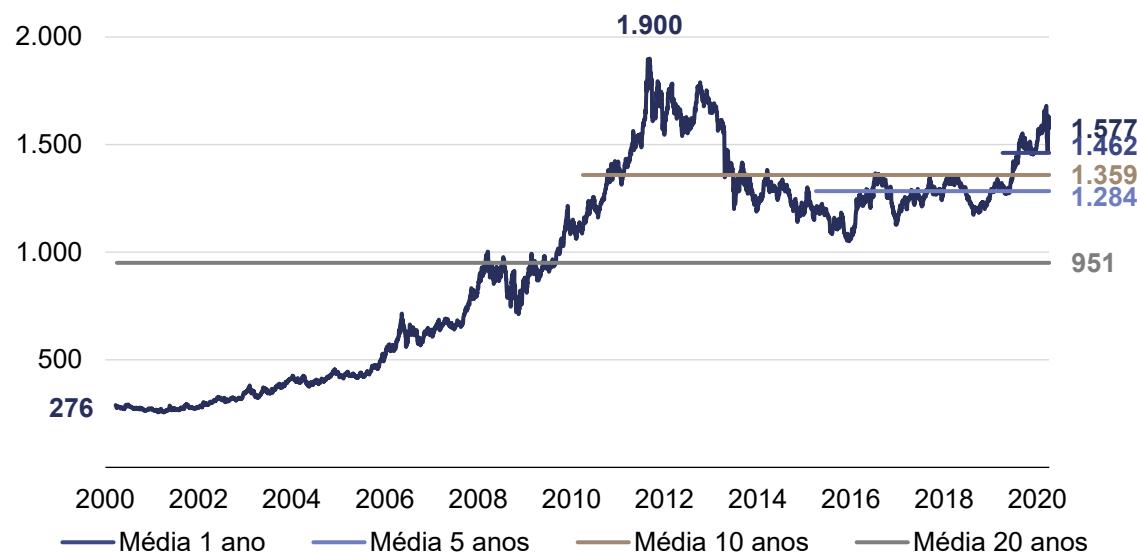
Da mesma forma e, de acordo com o World Gold Council, as variáveis que determinam seu preço podem ser agrupadas em quatro categorias: (i) expansão econômica e da riqueza, (ii) riscos e incertezas no mercado, (iii) custo de oportunidade; e (iv) pressões de curto prazo.

- (i) Expansão econômica e da riqueza: Como um produto de consumo e veículo de poupança de longo prazo, a demanda por ouro tem historicamente apresentado uma correlação positiva com o crescimento econômico. Aumentos na renda tendem a gerar maior demanda por jóias, além de impactar positivamente a produção de eletrônicos e de produtos de alta tecnologia. Como porto seguro, sua demanda tem sido altamente correlacionada com períodos de risco acentuado.
- (ii) Riscos e incertezas no mercado: O preço do ouro é afetado significativamente por fatores macroeconômicos, como expectativas de inflação, nível das taxas de juros, força relativa das moedas, mudanças na política de reservas dos bancos centrais, turbulências políticas globais ou regionais e o humor geral dos investidores. Em momentos de inflação alta e desvalorização da moeda, o ouro é normalmente visto como um refúgio, o que aumenta sua pressão compradora e impacta seu preço de mercado.
- (iii) Custo de oportunidade: O preço do ouro aumentou na comparação anual de 2000 a 2011, quando alcançou a máxima histórica de US\$ 1.900,2/onça. Subsequentemente, os preços se deterioraram entre 2012 e 2015, até se recuperarem para o segundo semestre de 2019. Essas oscilações foram causadas por diversos fatores macroeconômicos e mudanças no custo de oportunidade de manter ouro como investimento. Como exemplo, o ouro enfrentou dificuldades na maior parte de 2018 à medida que o dólar americano se fortalecia, o Federal Reserve Bank (banco central dos Estados Unidos) continuava a aumentar os juros de maneira consistente e a economia norte-americana era estimulada por cortes de impostos promovidos pelo governo. Esses fatores melhoraram o humor dos investidores, o que elevou o preço das ações no mercado norte-americano e, por sua vez, pressionou negativamente o preço do ouro. O gráfico abaixo ilustra essas oscilações.
- (iv) Pressões de curto prazo: Fluxos de capital podem exercer pressão sobre os preços de ouro quando investidores realizam realocações táticas ou reposicionam o portfólio.

## 10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

No gráfico abaixo é possível observar a variação do preço do ouro desde 2000.

**Preço histórico do ouro no mercado à vista (US\$/onça)**



**Fonte:** Bloomberg, em 31 de março de 2020.

Por outro lado, o cobre é uma *commodity* negociada em bolsa internacionalmente, e seu preço é determinado pela dinâmica entre oferta e demanda globais.

**Preço histórico do cobre no mercado à vista (US\$/tonelada)**



**Fonte:** Bloomberg, em 31 de março de 2020.

## 10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Da mesma forma que o preço dos minerais tem um efeito direto sobre a receita da Companhia, outro fator fundamental é o volume de produção. No ano de 2019, a companhia produziu 114.307 Oz de ouro e 42.396 toneladas de concentrado de cobre, que é composto por diversos metais e que geram receitas principalmente de cobre e ouro.

### *Complexo Aranzazu:*

O Complexo Aranzazu produz um concentrado que contém diversos metais, com destaque para cobre e ouro.

Ao longo do ano de 2019, Aranzazu produziu 63.339 onças de ouro equivalente. No primeiro semestre de 2020, a produção alcançou 28.516 onças de ouro equivalente.

### *Complexo San Andrés*

O Complexo de San Andrés produz ouro com uma pequena concentração de prata como subproduto. Em 2019, atingiu uma produção de 58.374 Oz de ouro.

No primeiro semestre de 2020, a produção de ouro no Complexo de San Andrés alcançou 23.199 Oz, devido ao plano de mina ter sido impactado pela paralização de atividades em 16 de março de 2020 como medidas do governo hondurenho para evitar a propagação do Covid-19.

### *Complexo de EPP*

O Complexo de EPP produz ouro com uma pequena concentração de prata como subproduto, tendo atingido uma produção de 55.891 Oz de ouro em 2019. No primeiro semestre de 2020, a produção alcançou 24.6558 Oz de ouro (excluindo onças produzidas e capitalizadas).

Por último, outro fator que afeta diretamente a receita da companhia é o preço do dólar americano. Como o preço das commodities são usualmente cotados nessa moeda, a taxa de câmbio acaba se tornando um fator fundamental para a consolidação de resultados em Reais, uma vez que a Companhia reporta seus resultados em dólares americanos, sua moeda funcional.

### **ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais**

Vide 10.2 (a) i.

#### **b. Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços**

Vide 10.2 (a) i.

#### **c. Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor, quando relevante**

Vide 10.2 (a) i.

## 10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

### 10.3 - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas Demonstrações Financeiras

#### a. introdução ou alienação de segmento operacional

##### *Aquisição do Projeto Gold Road*

Em 27 de março de 2020, a Companhia concluiu a aquisição da Para Resources Inc. uma mina de ouro localizada no Estado do Arizona, nos Estados Unidos da América, chamada "Gold Road".

A aquisição foi concluída por um preço de US\$ 1,00 e a Companhia assumiu uma dívida "*non recourse*" (empréstimo garantido apenas pelos bens onerados, sem que outros bens do devedor possam ser executados) de US\$ 35,0 milhões com a PPG Arizona Holdings, com opção de pré-pagamento por US\$ 24,0 milhões durante o primeiro ano. O vencimento do empréstimo é em 30 de novembro de 2023 e o empréstimo não menciona expressamente juros remuneratórios, de modo que a Companhia estimou um custo implícito do empréstimo de 16,5%, reconhecendo em seu balanço um passivo no valor de US\$ 25,2 milhões.

A Companhia tem a expectativa que o Projeto Gold Road declare produção comercial no quarto trimestre de 2020, reconhecendo receitas e custos dentro do exercício social a ser concluído em 31 de dezembro de 2020.

#### b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não se aplica ao exercício social terminado em 31 de dezembro de 2019.

#### c. eventos ou operações não usuais

Não se aplica ao exercício social terminado em 31 de dezembro de 2019.

## 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

### 10.4 - Mudanças significativas nas práticas contábeis - Ressalvas e ênfases no parecer do auditor

#### a. mudanças significativas nas práticas contábeis

IFRS 9 - Instrumentos financeiros - A norma foi emitida em sua versão final pelo IASB em julho de 2014, reunindo as fases de classificação e mensuração, redução ao valor recuperável e contabilização de hedge do projeto do IASB para substituir a IAS 39, "Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração" ("IAS 39"). A norma mantém, mas simplifica, o modelo de mensuração mista e estabelece duas categorias principais de mensuração para ativos financeiros: custo amortizado e valor justo. A norma IFRS 9 se aplica a períodos anuais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2018, com adoção antecipada permitida. A adoção do IFRS 9 não resultou em alterações na mensuração dos instrumentos financeiros existentes na Companhia na data de transição. Em relação à classificação, ativos financeiros anteriormente classificados como empréstimos e recebíveis, que já eram mensurados ao custo amortizado, foram reclassificados para ativos financeiros ao custo amortizado. A política contábil para instrumentos financeiros sumarizada na Nota 3 foi adotada em 1º de janeiro de 2018, sem a reapresentação da informação comparativa, e substitui a política contábil anteriormente existente da Companhia sobre instrumentos financeiros, sumarizada na Nota 3 das demonstrações financeiras consolidadas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017.

IFRS 15 - Receita de Contratos com Clientes - A norma final sobre receita de contratos com clientes foi emitida em maio de 2014 e se aplica a períodos anuais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2018 para entidades de capital aberto, com adoção antecipada permitida. A norma abrange os princípios que uma entidade deve aplicar para divulgar informações úteis aos usuários das demonstrações financeiras sobre a natureza, montante, época e incerteza da receita e fluxos de caixa decorrentes de contratos com clientes. As entidades têm a opção de usar uma abordagem retrospectiva completa ou uma abordagem retrospectiva modificada para adotar a orientação. A adoção do IFRS 15 não afetou o processo de reconhecimento de receita dos acordos preliminares de preços existentes da Companhia em vendas de concentrado de metais, exceto pela abertura da receita da Companhia para fins de divulgação nas notas explicativas. A política contábil para reconhecimento de receita, sumarizada na Nota 3, foi adotada em 1º de janeiro de 2018, utilizando a abordagem retrospectiva modificada e substitui a política contábil anteriormente existente da Companhia sobre reconhecimento de receita, sumarizada na Nota 3 das demonstrações financeiras consolidadas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017.

O IFRS 2 - Pagamento Baseado em Ações - A norma foi alterada para tratar (i) de certas questões relacionadas à contabilização de prêmios liquidados em dinheiro, e (ii) a contabilização de prêmios liquidados em ações que incluem um recurso de "liquidação líquida" em relação aos impostos retidos na fonte dos empregados, em vigor para exercícios iniciados a partir de 1º de janeiro de 2018. Não haverá impacto material nas demonstrações financeiras com a adoção desta norma.

IFRIC 23 - Incerteza sobre Tratamento de Tributos sobre o Lucro - A interpretação esclarece como os requisitos de reconhecimento e mensuração da IAS 12 - Tributos sobre o Lucro são aplicados quando houver incerteza sobre os tratamentos de tributos sobre o lucro vigentes para exercícios iniciados a partir de 1º de janeiro de 2019. A Companhia determinou que isso não tenha um impacto material nas demonstrações financeiras sobre a adoção desta norma.

#### b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

##### Novas Políticas Contábeis Aplicáveis para 2019

###### a) IFRS 16 - Arrendamentos

A Companhia adotou o IFRS 16 - Arrendamentos, em vigor a partir de 1º de janeiro de 2019, usando a abordagem retrospectiva modificada; porém, os comparativos para o período de relatório de 2018 não estão sendo reapresentados e são contabilizados de acordo com o IAS 17 - Arrendamentos, e a IFRIC 4 - Determinação de se um Contrato Contém um Arrendamento, conforme permitido por disposições transitórias específicas na norma.

## 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

A Companhia arrenda vários equipamentos de mineração, veículos leves e imóveis. Esses contratos de arrendamento são normalmente celebrados para períodos fixos de 1 a 5 anos, mas podem conter opções de prorrogação. Os prazos do arrendamento são negociados em bases individuais e contêm vários termos e condições diferentes. Os contratos de arrendamento não impõem cláusulas restritivas para a Companhia e os ativos arrendados não são usados como garantia para fins de empréstimos. Até o final de 2018, esses arrendamentos eram classificados como arrendamentos operacionais.

Com a adoção do IFRS 16, a Companhia reconheceu passivos de arrendamento em relação a arrendamentos que eram anteriormente classificados como arrendamentos operacionais de acordo com os princípios do IAS 17. Esses passivos eram mensurados ao valor presente dos pagamentos de arrendamento remanescentes, descontados usando a taxa de juros implícita no arrendamento individual, se a taxa pudesse ser prontamente determinada, ou as taxas de juros incrementais sobre empréstimos da Companhia, se a taxa não pudesse ser prontamente determinada, a partir de 1º de janeiro de 2019. De acordo com o IFRS 16, cada pagamento de arrendamento é alocado entre o passivo de arrendamento e a despesa financeira. A despesa financeira, ou amortização do desconto, sobre o passivo de arrendamento é debitada às Demonstrações Consolidadas do Resultado e do Resultado Abrangente usando o método dos juros efetivos, de modo a produzir uma taxa de juros periódica constante sobre o saldo remanescente do passivo de arrendamento para cada período.

A Companhia observou que a taxa de desconto pela média ponderada aplicada aos passivos de arrendamento em 1º de janeiro de 2019 era de 8%.

Ao determinar o valor presente líquido dos pagamentos de arrendamento a seguir no cálculo do passivo de arrendamento em 1º de janeiro de 2019, a Companhia considerou o seguinte:

- Pagamentos fixos (incluindo pagamentos fixos na essência), menos quaisquer incentivos de arrendamento a receber;
- Pagamentos variáveis de arrendamento que são baseados em um índice ou uma taxa;
- Valores que se espera que sejam pagos pela Companhia sob garantias do valor residual;
- O preço de exercício de uma opção de compra se a Companhia estiver razoavelmente certa de exercer essa opção;
- Quando um arrendamento contém uma opção de prorrogação, os pagamentos de arrendamento para o período da prorrogação foram incluídos no cálculo do passivo de arrendamento se a Companhia estava razoavelmente certa de que iria exercer a opção; e
- Pagamentos de multas pelo término do arrendamento, se o termo do arrendamento reflete o exercício dessa opção pela Companhia.

Adicionalmente, nenhum ajuste foi necessário quando da adoção do IFRS 16 para arrendamentos financeiros, uma vez que a Companhia não tinha arrendamentos anteriormente classificados como tais em 31 de dezembro de 2018.

Os efeitos da adoção do IFRS 16, conforme refletidos em 1º de janeiro de 2019, foram o reconhecimento de um passivo de arrendamento no valor de R\$ 3.414. Os passivos de arrendamento de curto e de longo prazo em 31 de dezembro de 2019 e quando da adoção do IFRS 16 em 1º de janeiro de 2019 estão demonstrados na tabela abaixo (valores em milhares de Reais):

	Saldo em 31 de dezembro de 2019	Saldo em 1 de janeiro de 2019
Parcela de curto prazo do passivo de arrendamento	(3.067)	(1.750)
Parcela de longo prazo do passivo de arrendamento	(2.257)	(1.664)
	<b>(5.324)</b>	<b>(3.414)</b>

Como demonstrado na tabela acima, o total do passivo de arrendamento reconhecido em 1º de janeiro de 2019 foi de R\$ 3.414. Os ativos de direito de uso foram mensurados a um valor igual ao passivo de arrendamento em 1º de janeiro de 2019.

## 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

Como demonstrado na *Nota 12*, os ativos de direito de uso são apresentados como parte do Imobilizado nos Balanços Patrimoniais Consolidados. A depreciação dos ativos de direito de uso é apresentada dentro de depreciação, exaustão e amortização na seção de atividades operacionais das Demonstrações Consolidadas dos Fluxos de Caixa. Os ativos de direito de uso são depreciados ao longo do mais curto entre a vida do ativo e o prazo do arrendamento com base nas unidades de produção. A depreciação dos ativos de direito de uso agora é incluída dentro de exaustão e amortização na seção de atividades operacionais das Demonstrações Consolidadas dos Fluxos de Caixa.

Os ativos de direito de uso se referem aos seguintes tipos de ativos (valores em milhares de Reais):

	Saldo em 31 de dezembro de 2019	Saldo em 1 de janeiro de 2019
Veículos	3.668	151
Terrenos e edificações	1.066	1.509
Máquinas e equipamentos	500	1.754
	<b>5.234</b>	<b>3.414</b>

Os passivos de arrendamento correspondentes são apresentados dentro de passivos circulantes e não circulantes nos Balanços Patrimoniais Consolidados. A despesa de juros sobre passivos de arrendamento é apresentada dentro de despesas financeiras nas Demonstrações Consolidadas do Resultado. Os pagamentos à vista de parcelas de juros e principal de passivos de arrendamento são demonstrados como fluxos de caixa de atividades de financiamento nas Demonstrações Consolidadas dos Fluxos de Caixa.

Os efeitos da adoção do IFRS 16 por segmentos, conforme refletidos em 1º de janeiro de 2019, são demonstrados na tabela abaixo (valores em milhares de Reais):

	Mina de San Andres	Minas Brasileiras	Mina de Aranzazu	Corporativo	Projetos Rio Novo	Total
Ativos de direito de uso	1.335	279	698	830	272	3.414
Passivos de arrendamento	(1.335)	(279)	(698)	(830)	(272)	(3.414)
	0	0	0	0	0	0

A mudança na política contábil afetou os seguintes itens nos Balanços Patrimoniais Consolidados em 1º de janeiro de 2019 (valores em milhares de Reais):

	Valor
Imobilizado – Ativos de direito de uso – Aumento em Ativos	<b>3.414</b>
Passivos de Arrendamento – Aumento em Passivos	<b>(3.414)</b>

Até o final de 2018, os pagamentos feitos sob arrendamentos operacionais eram debitados às Demonstrações Consolidadas do Resultado em base linear ao longo do prazo do arrendamento; assim, os pagamentos de arrendamento operacional eram todos incluídos nos cálculos do lucro por ação. Quando da adoção do IFRS 16, a depreciação debitada de ativos de direito de uso e a despesa de juros sobre passivos de arrendamento são agora incluídas nas Demonstrações Consolidadas do Resultado; e, portanto, incluídas nos cálculos do lucro básico e diluído por ação.

As parcelas do principal dos pagamentos de arrendamento não são incluídas nas Demonstrações Consolidadas do Resultado e são, ao invés disso, aplicadas ao passivo de arrendamento nos Balanços Patrimoniais Consolidados.

## 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

Os pagamentos de arrendamento de curto prazo, pagamentos de ativos de baixo valor e pagamentos variáveis de arrendamento que não dependem de um índice ou de uma taxa não são incluídos na mensuração dos passivos de arrendamento e são demonstrados nos Balanços Patrimoniais Consolidados de acordo com o IFRS 16. Esses pagamentos são demonstrados dentro de Despesas gerais e administrativas nas Demonstrações Consolidadas do Resultado e dentro da seção de atividades operacionais das Demonstrações Consolidadas dos Fluxos de Caixa. O aumento/diminuição líquido de caixa e equivalentes de caixa não mudou como resultado da adoção do IFRS 16.

### Expedientes práticos aplicados

Na aplicação inicial do IFRS 16, a Companhia considerou os seguintes expedientes práticos permitidos pela norma:

- O uso de uma taxa de desconto única para uma carteira de arrendamentos com características razoavelmente similares;
- A contabilização de arrendamentos operacionais com um prazo remanescente de menos de 12 meses em 1º de janeiro de 2019 como arrendamentos de curto prazo;
- A exclusão de arrendamentos de baixo valor;
- A exclusão dos custos diretos iniciais para a mensuração do ativo de direito de uso na data de aplicação inicial; e
- O uso de percepção tardia na determinação do prazo de arrendamento, quando o contrato contém opções para prorrogar ou rescindir o arrendamento.

Os julgamentos, estimativas e premissas significativas feitos pela Administração aplicados na preparação dessas demonstrações financeiras, especificamente no que se refere à IFRS 16, incluíram principalmente a avaliação da taxa de desconto apropriada a ser usada para descontar o passivo de arrendamento para cada arrendamento ou grupos de ativos cobertos por arrendamentos, bem como determinar o prazo do arrendamento, quando o arrendamento continha uma opção de prorrogação e avaliar se a Companhia estava razoavelmente certa de que exercearia a opção de prorrogação. Julgamentos, estimativas e premissas significativas sobre esses dois fatores afetariam o valor presente dos passivos de arrendamento quando da adoção da nova norma contábil, bem como o valor associado dos ativos de direito de uso.

### **Novas Políticas Contábeis Aplicáveis para 2020**

Em março de 2018, o IASB emitiu uma norma revisada “Estrutura Conceitual para Relatórios Financeiros” que está sendo usada atualmente pelo Conselho e pelo Comitê de Interpretações do IASB no desenvolvimento de novos pronunciamentos. A revisão inclui definições de "ativo" e "passivo", juntamente com novas orientações sobre mensuração, despreconhecimento, apresentação e divulgação. No entanto, os preparadores das demonstrações financeiras apenas começarão a se referir à nova estrutura em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2020.

Em 22 de outubro de 2018, o IASB emitiu uma alteração à "Definição de Negócio (Alterações à IFRS 3)" para esclarecer a definição de “negócio” com o objetivo de eliminar as dificuldades existentes para determinar se uma companhia adquiriu um negócio ou um grupo de ativos.

Em 31 de outubro de 2018, o IASB emitiu uma alteração à "Definição de Material (Alterações à IAS 1 e à IAS 8)" para esclarecer a definição de "material" e alinhar a definição usada na Estrutura Conceitual e nas normas.

## 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

### c. Ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor

Os relatórios dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras da Companhia para os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017 foram emitidos sem ressalvas e ênfases. Além disso, o relatório de revisão trimestral referente as demonstrações financeiras intermediárias consolidadas condensadas da Companhia para os períodos de três e seis meses findos em 30 de junho de 2020 foi emitido sem ressalvas e ênfases, com exceção aos parágrafos descritos abaixo:

- Relatórios de revisão especial referentes as demonstrações financeiras dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2019 e 2018:

#### Ênfase

Conforme descrito na Nota 2 às demonstrações financeiras consolidadas, a Companhia tem como política apresentar, para uso geral nos mercados em que atua, suas demonstrações financeiras consolidadas em inglês, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (“IFRS”), emitidas pelo IASB, e com a moeda de apresentação em dólares estado-unidenses (US\$), que é a moeda funcional da Companhia. As demonstrações financeiras consolidadas anexas, apresentadas em português e em reais (R\$), foram preparadas de acordo com a Instrução CVM 480/2009. Em vista disso, as presentes demonstrações financeiras consolidadas podem não ser adequadas para outros propósitos.

#### Relatório de revisão trimestral referente aos períodos de três e seis meses findos em 30 de junho 2020:

##### *Outros assuntos*

As informações comparativas para o balanço patrimonial consolidado são baseadas nas demonstrações financeiras auditadas em 31 de dezembro de 2019. Conduzimos nossa auditoria de acordo com as normas de auditoria geralmente aceitas no Canadá e emitimos nosso parecer em 14 de fevereiro de 2020.

#### Relatório de revisão especial sobre a revisão trimestral referente aos períodos de três e seis meses findos em 30 de junho 2020:

#### Ênfase

Conforme descrito na Nota 2 às demonstrações financeiras intermediárias consolidadas condensadas, a Companhia tem como política apresentar, para uso geral nos mercados em que atua, suas demonstrações financeiras consolidadas em inglês, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (“IFRS”), emitidas pelo IASB, e com a moeda de apresentação em dólares estado-unidenses (US\$), que é a moeda funcional da Companhia. As demonstrações financeiras intermediárias consolidadas condensadas anexas, apresentadas em português e em reais (R\$), foram preparadas de acordo com a Instrução CVM 480/2009. Em vista disso, as presentes demonstrações financeiras intermediárias consolidadas condensadas podem não ser adequadas para outros propósitos.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

### 10.5 – Políticas contábeis críticas

A Administração considera uma prática contábil como crítica quando referida prática é importante para retratar a situação financeira da Companhia e requer julgamentos e estimativas complexos ou significativos.

Na elaboração das demonstrações financeiras, realizamos estimativas e julgamentos que afetam os montantes de ativos, passivos, receitas e despesas divulgadas com base em nossa experiência histórica e em outros fatores considerados relevantes e que acreditamos serem razoáveis diante das circunstâncias. Por isso, os resultados finais podem ser diferentes daqueles estimados.

A Administração da Companhia revisa as demonstrações financeiras para assegurar que informações são precisas e transparentes relativas às condições econômicas vigentes e ao ambiente de negócios.

A Companhia destaca a seguir as políticas contábeis críticas sob as quais são feitos julgamentos, estimativas e premissas significativas, e onde os resultados reais podem diferir dessas estimativas considerando diferentes premissas e condições e podem afetar materialmente os resultados financeiros ou os balanços patrimoniais consolidados divulgados em períodos futuros:

#### Alocação do preço de compra

As combinações de negócios exigem julgamento e estimativas na data da aquisição em relação à identificação do adquirente, determinação do valor justo dos ativos e passivos. A estimativa de reservas e recursos está sujeita a premissas relacionadas à vida da mina e pode mudar quando novas informações estiverem disponíveis. Mudanças nas reservas e recursos como resultado de fatores como custos de produção, taxas de recuperação, classificação ou reservas ou preços de commodities podem afetar as taxas de depreciação, valores contábeis de ativos e provisão para desativação. Mudanças nas premissas sobre preços de commodities de longo prazo, demanda e oferta de mercado e clima econômico e regulatório também podem impactar o valor contábil dos ativos.

O ágio resulta da aquisição de controladas e representa o excesso da (i) contraprestação transferida; do valor da participação de não controladores na adquirida; e (iii) do valor justo na data da aquisição de qualquer participação patrimonial anterior na adquirida em relação ao valor justo dos ativos líquidos identificáveis adquiridos. Caso o total da contraprestação transferida, a participação dos não controladores reconhecida e a participação mantida anteriormente medida pelo valor justo seja menor do que o valor justo dos ativos líquidos da controlada adquirida, no caso de uma compra vantajosa, a diferença é reconhecida diretamente como um ganho na demonstração do resultado. Em 30 de junho de 2020, 31 de dezembro de 2019, de 2018 e 2017, não há ágio registrado nas demonstrações financeiras da Companhia.

A Administração entende que essa é uma política contábil crítica devido às incertezas relacionadas à estimativa do valor justo dos ativos e passivos na data de uma aquisição e ao fato de a Companhia ter efetuado aquisição do Projeto Gold Road no primeiro trimestre de 2020 e da Rio Novo em 2018.

#### Determinação de reservas e recursos de jazidas minerais

A Companhia determina recursos e reservas minerais de acordo com os princípios incorporados nos padrões do Instituto Canadense de Mineração, Metalurgia e Petróleo para reservas e recursos minerais, conhecidos como Padrões da CIM. As informações são compiladas regularmente por Pessoas Qualificadas e divulgadas sob o Instrumento Nacional 43-101, Padrões de Divulgação para Projetos Minerais (“NI-43-101”). As reservas minerais e os recursos assim determinados são utilizados no cálculo da despesa de exaustão, avaliação de encargos por redução ao valor recuperável, valores contábeis de ativos e previsão do momento do pagamento dos custos de fechamento e restauração de minas.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Existem inúmeras incertezas inerentes à estimativa de recursos e reservas minerais, e as premissas válidas no momento da estimativa podem mudar significativamente quando novas informações se tornam disponíveis. Alterações nos preços previstos de commodities, taxas de câmbio, custos de produção ou taxas de recuperação podem alterar o status econômico de reservas e recursos e, finalmente, resultar na necessidade de revisão das referidas reservas e recursos.

A Administração entende que essa é uma política contábil crítica, pois alterações nas estimativas do volume de reservas das minas e da vida dos ativos a ela vinculado poderá ter impacto significativo nos encargos de depreciação, exaustão e amortização e na avaliação de *impairment*.

### **Redução ao valor recuperável de ativos não financeiros**

De acordo com a política contábil da Companhia, cada ativo ou unidade geradora de caixa (UGC) é avaliado a cada data base de relatório para determinar se há alguma indicação de redução ao valor recuperável. Se existir tal indicação, é realizada uma estimativa formal do valor recuperável e uma perda por redução ao valor recuperável é reconhecida na medida em que o valor contábil excede o valor recuperável. O valor recuperável de um ativo ou UGC é medido pelo valor mais alto entre o valor justo menos os custos de venda e o valor em uso.

A determinação do valor justo menos os custos de venda e do valor em uso exige que a Administração faça estimativas e adote premissas sobre volumes de produção e vendas esperados, preços de metais, reservas, custos operacionais, custos de fechamento e restauração de minas, investimentos futuros em capital e taxas de desconto apropriadas para fluxos de caixa futuros. As estimativas e premissas estão sujeitas a risco e incerteza e, como tal, existe a possibilidade de que mudanças nas circunstâncias alterem essas projeções, o que pode afetar o valor recuperável dos ativos. Em tais circunstâncias, parte ou a totalidade do valor contábil dos ativos pode sofrer redução no seu valor recuperável ou pode haver redução de perda de valor recuperável com o impacto registrado nas demonstrações consolidadas do resultado.

Se, após a Companhia ter reconhecido anteriormente uma perda por redução ao valor recuperável, as circunstâncias indicarem que o valor recuperável dos ativos que sofreram perda de valor recuperável é maior que o valor contábil, a Companhia reverte a perda por redução ao valor recuperável pelo valor em que o valor justo revisado excede seu valor contábil, até o máximo da perda por redução ao valor recuperável anterior. Em nenhum caso o valor contábil revisado excederá o valor contábil original, após depreciação ou amortização, que teria sido determinado se nenhuma perda por redução ao valor recuperável tivesse sido reconhecida.

A Administração da Companhia considera essa política contábil como crítica devido às premissas utilizadas nas projeções de fluxos de caixa futuros, que estão sujeitas a riscos e incertezas. Portanto, existe a possibilidade de que mudanças nas circunstâncias alterem essas projeções o que pode afetar o valor recuperável dos ativos.

### **Avaliação do estoque de produtos em processo**

O estoque de áreas de lixiviação é composto por minério que foi extraído da mina e colocado na área de lixiviação para processamento posterior. Os custos são adicionados ao estoque de áreas de lixiviação com base nos custos atuais de mineração e são removidos do estoque de áreas de lixiviação à medida que as onças de minério são recuperadas na planta, com base no custo médio por onça recuperável da área de lixiviação. A quantidade de minério recuperável em processo é uma estimativa de engenharia que se baseia no teor esperado e na recuperação de minério colocado nas áreas de lixiviação. A natureza do processo de lixiviação limita inherentemente a capacidade de monitorar com precisão os níveis de estoque. No entanto, a estimativa de ouro recuperável colocado nas áreas de lixiviação é reconciliada com a produção real de ouro e as estimativas de engenharia são ajustadas com base nos resultados reais ao longo do tempo. A recuperação definitiva de ouro de cada área de lixiviação não será conhecida até que o processo de lixiviação seja concluído.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O minério em estoques é composto de minério extraído da mina e disponível para processamento posterior. Os custos são adicionados ao minério em estoques ao custo atual de mineração e removidos ao custo médio acumulado por tonelada.

A Administração da Companhia considera essa política contábil crítica devido as estimativas que são utilizadas para o cálculo dos estoques de ouro recuperável em processo e às diferenças temporais até que a quantidade de ouro estimado seja reconciliada com os resultados reais ao longo do tempo.

### **Provisão para fechamento e restauração das minas**

Os valores registrados para as obrigações de fechamento e restauração das minas são baseados em estimativas preparadas por especialistas ambientais terceirizados, se disponíveis, nas jurisdições em que a Companhia opera ou por especialistas ambientais da Companhia. Essas estimativas baseiam-se em atividades de remediação exigidas pelas leis ambientais, no tempo esperado dos fluxos de caixa e nas taxas de juros livre de risco antes dos impostos, pelas quais os fluxos de caixa estimados foram descontados. Essas estimativas também incluem uma suposição sobre a taxa na qual os custos podem aumentar em períodos futuros. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas. As estimativas sobre as quais esses valores justos são calculados requerem extensos julgamentos sobre a natureza, o custo e a época do trabalho a ser concluído e podem mudar com alterações futuras nos custos, leis e regulamentos ambientais e práticas de remediação.

A Administração da Companhia considera essa política contábil crítica devido a utilização de um alto número de premissas para a realização dos cálculos, incluindo: tempo estimado de esgotamento das minas; custos associados ao fechamento e restauração das minas no futuro; taxa de inflação; e taxa de desconto.

### **Imposto de renda**

A preparação das demonstrações financeiras consolidadas requer uma estimativa do imposto de renda em cada uma das jurisdições em que a Companhia opera. O processo envolve uma estimativa da exposição tributária atual da Companhia e uma avaliação de diferenças temporárias resultantes de diferentes tratamentos de itens, como exaustão e amortização, para fins fiscais e contábeis, e quando elas podem ser revertidas.

Essas diferenças resultam em ativos e passivos fiscais diferidos, incluídos nos balanços patrimoniais consolidados da Companhia. Também é feita uma avaliação para determinar a probabilidade de que os ativos de impostos futuros da Companhia sejam recuperados por meio da geração de lucros tributáveis futuros. Na medida em que a recuperação não seja considerada provável, os benefícios fiscais relacionados não são reconhecidos.

É necessário julgamento para avaliar continuamente as alterações nas interpretações, regulamentos e legislação tributária, para garantir o reconhecimento integral dos passivos e para garantir que os ativos, líquidos de provisões para desvalorização, sejam realizáveis. O impacto de diferentes interpretações e aplicações pode ser significativo.

A Administração entende que esta é uma política contábil crítica pela existência de saldos materiais de ativos fiscais diferidos registrados no Balanço Patrimonial da Companhia e pelas incertezas em associadas a recuperação futura destes saldos.

## 10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

### 10.6 – Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras

a. os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*), tais como:

i.arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

Não se aplica.

ii.carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

Não se aplica.

iii.contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

Não se aplica.

iv.contratos de construção não terminada

Não se aplica.

v.contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não se aplica.

b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não se aplica.

## 10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

### 10.7 – Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

- a. como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

Não se aplica.

- b. natureza e o propósito da operação

Não se aplica.

- c. natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não se aplica.

## 10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

### 10.8 – Plano de negócios

#### a. Investimentos, incluindo:

##### i.descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

Em 2019 os investimentos totais da Companhia e suas subsidiárias alcançaram R\$ 103,5 milhões, entre projetos de expansão, exploração e manutenção das operações.

Na operação do Complexo San Andrés, em Honduras, os investimentos totalizaram R\$ 10,4 milhões, com foco na liberação e preparação de novas áreas com teor mineral para operações futuras e em manutenção da operação

No Brasil, o Complexo EPP teve um investimento total em 2019 de R\$ 21,2 milhões, sendo que o foco dos investimentos em expansão foi no desenvolvimento de lavras tanto subterrânea quanto de superfície, além da manutenção da operação. Os investimentos de manutenção da operação se concentraram na compra de equipamentos de operação e nas obras civis de alteamento de barragem de rejeitos.

O Complexo Aranzazu, no México, investiu um total de R\$ 67,9 milhões dentro do ano de 2019, tendo como destaque a conclusão da construção da barragem TD5, desenvolvimento primário da mina subterrânea e manutenção da operação.

Por fim, investimentos realizados pelo projeto Rio Novo totalizaram R\$ 3,9 milhões, com destaque em aquisição de direitos minerais e manutenção das operações.

Em dezembro de 2019, o Conselho de Administração da Companhia aprovou orçamento de investimentos (Capex) para 2020 no montante de US\$ 58,0 milhões (R\$ 241,3 milhões), sendo:

Montante US\$	Montante R\$	Finalidade
12,3	51,2	Abertura e desenvolvimento de novas minas
4,5	18,7	Exploração perto das minas (parcela ativada)
14,7	61,2	Novas fases e frentes de produção dentro dos projetos atuais
26,5	110,2	Outros usos, incluindo desenvolvimento primário de minas subterrâneas e manutenção das operações existentes

\* a taxa de câmbio desta tabela foi a utilizada na aprovação do Conselho de Administração, no valor de 4,16

Não houve alterações no orçamento de investimentos da Companhia no período findo em 30 de junho de 2020.

#### Ativos Operacionais:

Complexo EPP (Brasil): a produção da mina Ernesto com teores mais elevados em comparação à média atual do Complexo EPP a partir do segundo semestre, além da entrada em produção esperada do Projeto Nosde, devem resultar em aumento de produção do Complexo EPP em comparação a 2019. Custos de desenvolvimento de mina para a mina Ernesto e projeto devem elevar os investimentos em 2020. Apesar de maiores investimentos, as taxas de retorno para tais ativos se mantêm fortemente atrativas.

Complexo San Andrés (Honduras): a continuidade das atividades e acesso a áreas com teores e recuperações mais favoráveis devem levar a produção a níveis já historicamente realizados em anos favoráveis. Os investimentos serão superiores em relação ao observado historicamente devido aos dispêndios necessários para acessar determinadas áreas e ao desenvolvimento de uma nova plataforma de lixiviação, que, em sua primeira fase, deve garantir pelo menos mais 2 anos de operação nesta fase do processo.

Complexo Aranzazu (México): esperamos que os indicadores operacionais continuem próximos ou acima dos níveis indicados no estudo de viabilidade do Complexo Aranzazu (como já observado no quarto trimestre de 2019), impactando na redução dos custos para 2020, em comparação com 2019. Também estamos desenvolvendo estudos para aumentar a capacidade de produção em até 30%, o que deve impactar positivamente a produção a partir de 2021.

## 10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

### Ativos em Desenvolvimento:

Projeto Almas (Brasil): planejamos concluir a fase de engenharia e o estudo de viabilidade durante o segundo semestre de 2020 para poder iniciar a construção no próximo ano e declarar produção comercial já em 2022.

Projeto Matupá (Brasil): planejamos continuar desenvolvendo a geologia para aumentar os recursos. Hoje, temos 332.400 onças em recursos medidos e indicados e espera-se que aumente para iniciarmos o plano, a engenharia e a viabilidade da mina no ano seguinte. Além disso, como existem evidências de um potencial pôrfiro de cobre, planejamos investir em geologia para melhor entendimento sobre tal potencial. Imaginamos concluir a fase de engenharia para um projeto de ouro e o estudo de viabilidade durante o segundo semestre de 2021 ou início de 2022 para podermos iniciar a construção no próximo ano e declarar a produção comercial em 2023.

Projeto São Francisco (Brasil): a mina esteve em operação por cerca de dez anos. Em 2016, a mina foi colocada em tratamento e manutenção (*care and maintenance*), pois não contou com investimentos relevantes em geologia nos anos anteriores à paralisação. Novas análises e estudos iniciais de geologia serão realizados, a fim de entender seu potencial para um reinício.

Projeto Tolda Fria (Colômbia): o projeto já possui 947.000 onças em recursos inferidos e a administração ainda está explorando quais seriam os próximos passos.

Projeto Gold Road (ouro): O plano de investimentos para este projeto ainda está em processo de avaliação.

### **ii.fontes de Financiamento dos investimentos**

Além da geração de caixa operacional de seus negócios, a Companhia busca também financiar seus projetos através da contratação de linhas de financiamento específicas. Para essas contratações de financiamentos a seus projetos a Companhia prioriza captações pelas subsidiárias nos mercados locais, preferencialmente em dólares americanos. Essa estratégia permite uma redução significativa da concentração de garantias e riscos dos empréstimos, ainda assim resguardando de potencial risco cambial

### **iii.Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos**

Não há desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos.

#### **b. Desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor**

Não há aquisição já divulgada que deva influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia.

#### **c. Novos produtos e serviços, indicando:**

Não há novos produtos e serviços relevantes.

##### **i.descrição das pesquisas em andamento já divulgadas**

Não se aplica

##### **ii.montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços**

Não se aplica

##### **iii.projetos em desenvolvimento já divulgados**

Não se aplica

## 10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

### iv.montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não se aplica

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

### 10.9 – Outros fatores com influência relevante

#### Operações Financeiras Contratadas

Após o período de seis meses findo em 30 de junho de 2020, a Companhia obteve uma linha de crédito, através da Minerales de Occidente, S.A. de C.V., no terceiro trimestre de 2020, no montante de US\$4 milhões e taxa de juros de 7,5% cobrada de acordo com a utilização do crédito e cessão de direitos de crédito como garantia. Ainda não houve desembolso sob este contrato.

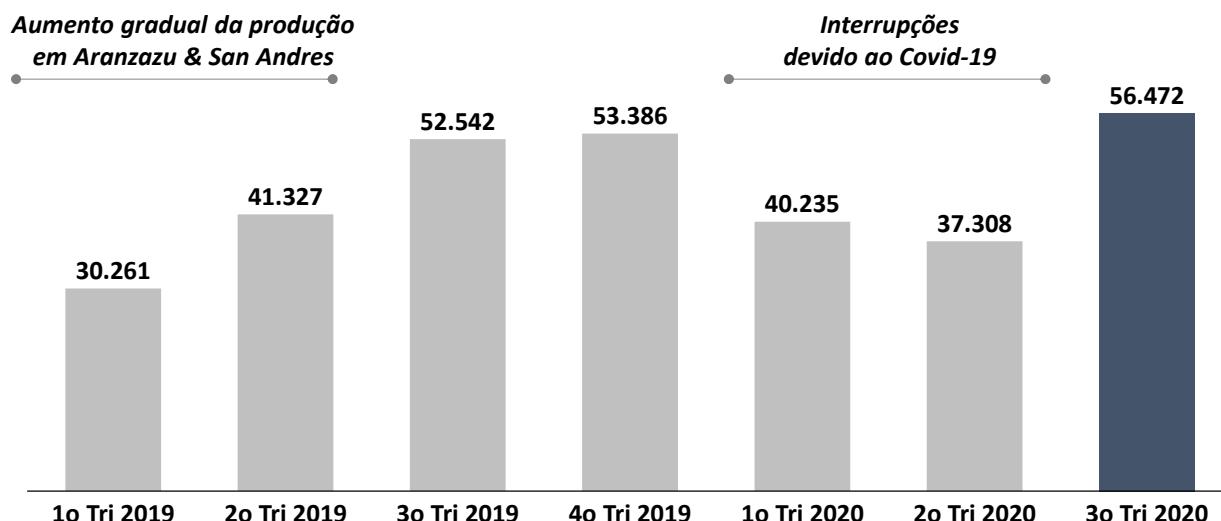
#### Resultados Terceiro Trimestre de 2020

Em 7 de outubro de 2020, a Companhia divulgou resultados preliminares da produção do terceiro trimestre de 2020, conforme transcrito abaixo:

"A produção consolidada de nossas operações no terceiro trimestre de 2020 foi de 56.472 onças equivalentes de ouro ("GEO")<sup>1</sup>, demonstrando uma forte recuperação após ser impactada negativamente pela pandemia do COVID-19 no primeiro e segundo trimestres de 2020.

O gráfico a seguir mostra a evolução do volume de produção trimestral consolidado, medido em GEO, desde o primeiro trimestre de 2019. No terceiro trimestre de 2020 a Companhia retomou a trajetória de crescimento iniciada no primeiro trimestre de 2019, que foi interrompida no primeiro e segundo trimestres de 2020 principalmente devido às interrupções das operações no México e em Honduras como resultado da pandemia

**Volume de produção consolidado da Aura por trimestre, em Onças Equivalentes (GEO)**



<sup>1</sup> O GEO é calculado convertendo as produções de prata e cobre em ouro utilizando uma proporção entre os preços destes metais e o ouro. Os preços utilizados para o calcular a tais proporções têm como referência o preço médio ponderado de cada um dos metais obtido nas vendas da unidade de Aranzazu durante o período reportado.

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

O volume de produção preliminar medido em GEO para os três meses encerrados em 30 de setembro de 2020, quando comparado ao trimestre anterior e o mesmo período de 2019 foram registrados por cada mina em operação da seguinte forma:

	Para os três meses encerrados em <b>30 de setembro de 2020</b>	Para os três meses encerrados em 30 de junho de 2020	Para os três meses encerrados em 30 de setembro de 2019	% vs. 2o. Trimestre 2020	% vs. 3o. Trimestre 2019
<b>Onças produzidas (GEO)</b>					
San Andres	<b>18.802</b>	8.835	20.746	+113%	-9%
Minas Brasileiras <sup>2</sup>	<b>18.231</b>	13.725	14.506	+33%	+26%
Aranzazu	<b>17.909</b>	14.748	17.290	+21%	+9%
Gold Road <sup>3</sup>	<b>1.530</b>	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>Total produção em GEO - preços correntes<sup>4</sup></b>	<b>56.472</b>	37.308	52.542	+51%	+7%

Abaixo sumarizamos a performance de cada mina no terceiro trimestre de 2020:

- **San Andres:** Recuperação considerável da produção em comparação ao segundo trimestre de 2020, que foi impactada pela interrupção das operações devido à pandemia. A produção total ainda está abaixo do potencial produtivo da mina, uma vez que os meses de agosto e setembro têm sido historicamente negativamente impactados pelos altos volumes de chuva na região.
- **Minas Brasileiras:** Melhor trimestre em termos de produção desde o início das operações de EPP em 2016, como resultado de um aumento no minério extraído da mina de Ernesto (ainda em estágio pré-comercial) e áreas de alto teor na mina de Japonês. A Companhia espera declarar produção comercial na mina de Ernesto no quarto trimestre de 2020.

<sup>2</sup> Inclui onças produzidas e que foram capitalizadas para projetos em fase de produção pré-comercial.

<sup>3</sup> Onças capitalizadas no terceiro trimestre de 2020. Gold Road foi adquirido pela Aura em março de 2020 e não teve produção no primeiro e segundo trimestres de 2020.

<sup>4</sup> GEO calculado para Aranzazu com base na relação de preços de prata e cobre e o ouro para cada um dos trimestres apresentados.

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

- Aranzazu:** Aranzazu alcançou um aumento na produção de todos os metais no terceiro trimestre de 2020 quando comparado ao trimestre anterior e ao terceiro trimestre de 2019, quando a mina já estava próxima a sua capacidade máxima de produção, conforme demonstrado na tabela abaixo:

	<b>Para os três meses encerrados em 30 de setembro de 2020</b>	Para os três meses encerrados em 30 de junho de 2020	Para os três meses encerrados em 30 de setembro de 2019	<i>% vs. 2o. Trimestre 2020</i>	<i>% vs. 3o. Trimestre 2019 e 2019</i>
Produção de ouro (Onças)	<b>5.881</b>	5.066	4.879	<i>+16%</i>	<i>+21%</i>
Produção de prata (Onças)	<b>101.379</b>	91.646	92.682	<i>+11%</i>	<i>+9%</i>
Produção de cobre (000 libras)	<b>6.921</b>	6.164	6.392	<i>+12%</i>	<i>+8%</i>
<b>Total produção em GEO - preços correntes</b>	<b>17.909</b>	14.748	17.290	<i>+21%</i>	<i>+3%</i>
	<sup>5</sup>				

Conforme divulgado anteriormente, a Companhia está trabalhando para aumentar a capacidade de produção em aproximadamente 30% (em andamento), esperado para até o final de 2020

- Gold Road:** Conforme divulgado anteriormente, a empresa embarcou seus primeiros lotes de ouro fundido de Gold Road em setembro de 2020. A empresa espera que a Gold Road declare a produção comercial em dezembro de 2020

### Pessoas Qualificadas

A divulgação das informações técnicas e científicas incluídas neste comunicado foram revisadas e aprovadas por Farshid Ghazanfari, profissional qualificado conforme definido pela *National Instrument 43-101 – Standards of Disclosure for Mineral Projects* ("NI 43-101") nos termos da legislação canadense sobre valores mobiliários.<sup>5</sup>

### Análise dos impactos da COVID-19 em nossas atividades

Conforme descrito em fator de risco constante do item 4.1 deste Formulário de Referência intitulado "*Crises de saúde pública, incluindo relacionadas ao COVID-19, podem afetar material e adversamente os negócios, operações e condições financeiras da Companhia.*", os negócios, operações e condições financeiras da

<sup>5</sup> GEO calculado para Aranzazu com base na relação de preços de prata e cobre e o ouro para cada um dos trimestres apresentados.

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

Companhia podem ser material e adversamente afetados pela disseminação de epidemias, pandemias ou outras crises de saúde pública, incluindo o novo coronavírus (COVID-19).

A Companhia permanece comprometida com seus valores mais importantes, os quais, sob o conceito de Mineração 360, incluem seu compromisso de agir com responsabilidade, construir relacionamentos respeitosos e sustentáveis com as comunidades em que opera e manter os mais altos padrões de segurança para seus funcionários. Até o presente momento, e ao longo da pandemia, a Companhia adotou uma ampla gama de medidas não apenas para ajudar a reduzir a disseminação do COVID-19, mas também para contribuir ativamente para melhorar as condições das comunidades onde opera.

De uma perspectiva operacional, a Pandemia causou interrupções parciais entre março e maio em nossas operações em San Andres e Aranzazu, conforme detalhado abaixo. A interrupção da produção em San Andrés, particularmente, teve impacto material nos resultados da Companhia no primeiro semestre de 2020.

Ainda assim, de um ponto de vista operacional, a Companhia encontra-se em uma posição estruturalmente mais robusta quando comparada ao mesmo período do ano anterior. Isto é evidenciado ao comparar os resultados operacionais reportados no primeiro semestre de 2020 em comparação ao mesmo período do ano anterior.

A Companhia acredita que, até o momento, a crise do COVID-19 traz potencialmente mais impactos positivos do que negativos para suas operações. Do lado positivo, pode-se destacar: (i) valorização preço do ouro; (ii) desvalorizações do Real e do peso mexicano contra o dólar americano; (iii) redução dos custos com diesel e energia; (iv) melhora do custo para se tomar dívida, com redução das taxas de juros; e (v) cenário competitivo mais benigno para aquisição ou aluguel de máquinas e equipamentos. Já em relação aos impactos negativos, a Companhia observa: (a) potenciais restrições operacionais relacionadas a políticas públicas de distanciamento social; e (b) potenciais impactos logísticos de curto prazo, também relacionados a disfunções causadas pelo COVID-19.

### *Complexo San Andrés em Honduras*

As operações de mineração no Complexo San Andres foram interrompidas em 16 de março de 2020 seguindo decreto do governo hondurenho em resposta à pandemia. Neste contexto, a Companhia reduziu sua força de trabalho ao mínimo necessário para manter condições de segurança e meio ambiente das operações e demais atividades essenciais. O governo hondurenho estendeu o decreto anteriormente promulgado até 24 de maio de 2020 até que, em 26 de maio de 2020, obtivemos autorização para retomar integralmente as operações em referida unidade de negócio.

O impacto da suspensão teve efeito material no desempenho da Companhia. No segundo trimestre de 2020 houve uma redução de 38% na produção de ouro em San Andrés em relação ao trimestre anterior e 29% em relação ao mesmo período de 2019 devido à interrupção da produção na maior parte do segundo trimestre de 2020. A produção no segundo trimestre de 2020 teve uma média de apenas 2.945 Onças, enquanto no primeiro trimestre de 2020 foi registrada produção média de 4.788 Onças. Apesar dos desafios operacionais, a Companhia continuou e continua a apoiar a comunidade local, tendo doado alimentos para famílias, remédios e suprimentos médicos para centros de saúde locais, equipamentos de biossegurança para postos de controle de saúde e outras doações de equipamentos de proteção individual para a força policial nacional, repórteres locais e asilos, entre outros. A Companhia também implementou uma série de medidas para garantir condições seguras para seus trabalhadores e restringiu o acesso de indivíduos classificados em grupo de alto risco. Além disso, implementou questionários de saúde e medição de temperatura, quarentena obrigatória para indivíduos classificados em grupo de alto risco e o desenvolvimento de um software de rastreamento que fornecerá informações confiáveis sobre as interações entre os funcionários da mina, chamado “Aura Tracker”.

### *Complexo Aranzazu no México*

Em 31 de março de 2020, o governo mexicano emitiu um decreto exigindo a suspensão de todas as atividades não essenciais nos setores público e privado até 30 de abril de 2020, que teve sua primeira prorrogação até 30 de maio de 2020. No entanto, em 12 de maio de 2020, as atividades de mineração foram consideradas essenciais pelo governo mexicano e, em 27 de maio de 2020, a Companhia obteve autorização para retomada integral das atividades no Complexo Aranzazu.

Durante o período em que a Companhia esteve sujeita ao decreto, o mesmo permitia que as empresas mantivessem atividades críticas que, se interrompidas, poderiam resultar em danos potencialmente irreversíveis que possam colocar em risco sua retomada. Dessa forma, a Companhia suspendeu todas as operações não essenciais no Complexo Aranzazu durante aquele período, mantendo apenas as atividades críticas necessárias para impedir que riscos de segurança e/ou ambientais se materializem e/ou que possam ocorrer danos

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

potencialmente irreversíveis que possam impedir a continuidade de nossas operações.

Apesar dessas restrições operacionais, não houve um impacto material no desempenho operacional ou financeiro da mina até o momento devido ao estoque que a unidade havia acumulado no local.

Além de implementar todas as medidas exigidas pelo decreto governamental, a Companhia também ajudou a implementar medidas junto às autoridades municipais de Concepcion del Oro, como um posto de triagem para todos que entram na cidade, além de contratar força de trabalho local para produzir máscaras faciais adicionais para atividades essenciais. Além disso, a Companhia está ajudando em outras iniciativas projetadas para apoiar a comunidade neste momento difícil, inclusive fornecendo refeições, veículos de transporte, implementando questionários de saúde, facilitando medições de temperatura e o uso de pontos de triagem, contratando pessoal médico adicional e fornecendo kits de teste para o COVID-19. Finalmente, a Companhia está testando periodicamente todos os empregados, incluindo todos os contratados, a fim de reduzir qualquer risco no local da mina.

### *Complexo EPP (Mina Ernesto/Pau-a-Pique no Brasil)*

Não houve interrupções em nossa mina de Ernesto/Pau-a-Pique, pois as autoridades governamentais consideraram a mineração uma indústria essencial no Brasil.

Adicionalmente, a Companhia implementou uma série de iniciativas para reduzir riscos entre seus funcionários na mina, incluindo: a implementação do “Aura Tracker” (software de rastreamento sobre as interações entre os funcionários da mina); redução de sua força de trabalho no local em 20% e permitindo que esse pessoal trabalhe em casa; aumento do número de ônibus transportando funcionários para permitir uma redução de 50% nos assentos; aquisição de kits de teste para o COVID-19 e exigência de uso de máscaras dentro das dependências da Companhia. Além disso, a Companhia estendeu seu trabalho com as comunidades locais e doou máscaras e luvas para a força policial e ao centro de detenção local, além de comprar máscaras de projetos locais que também foram doados e distribuídos a famílias carentes, entre outras iniciativas.

### *Outros projetos e equipe Corporativa*

Até o momento, nossas atividades de exploração nos Projetos Almas e Matupa não sofreram interrupções materiais como resultado da pandemia, e a Companhia continua, com uma equipe otimizada, realizando trabalhos de exploração nessas propriedades, cumprindo todas as regulamentações aplicáveis e tomando todas as medidas necessárias para garantir um ambiente de trabalho seguro para funcionários e contratados.

Com relação à mina do Projeto Gold Road, nos Estados Unidos, a Companhia promoveu o distanciamento social e implementou uma política de trabalho remoto (*home office*) para aqueles que podem realizar seus trabalhos de forma remota. Além disso, a Companhia intensificou serviços de limpeza, implementou a utilização de máscaras em todas as reuniões presenciais, e implementou medidas para impedir que indivíduos de alto risco entrem no local.

### *Liquidez*

Embora os desafios operacionais decorrentes da pandemia tenham impactado negativamente os fluxos de caixa, a sólida estrutura de capital da Companhia e o relacionamento com instituições financeiras nas diferentes jurisdições em que opera permitiram à Companhia manter forte liquidez ao longo da pandemia.

O valor em caixa e equivalentes em caixa alcançou R\$ 144,5 milhões (US\$ 26,4 milhões) em 30 de junho de 2020, uma diminuição de 8% em Reais (redução de 32,4% em dólares americanos) em relação a 31 de dezembro de 2019, quando encerrou em R\$ 156,7 milhões (US\$ 38,9 milhões) mantendo os compromissos assumidos com seus fornecedores e sem a necessidade de renegociar ou reestruturar linhas de empréstimos até o momento. As principais fontes do caixa ao longo do período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2020 foram o caixa líquido gerado pelas atividades operacionais e captação de empréstimos, enquanto os principais usos foram aquisição de ativo imobilizado, pagamento de dividendos e pagamento de empréstimos de curto prazo. Adicionalmente, em março de 2020, a Mineração Apoena S.A. contratou um empréstimo junto ao Banco Itaú no valor de R\$ 41,6 milhões, com garantia corporativa da Companhia, taxa de juros anual de 7% e com vencimento em março de 2023. Adicionalmente, a Companhia realizou em julho de 2020, oferta pública primária e secundária inicial com esforços restritos de colocação de recibos de depósito brasileiros (“BDR”), com cada BDR representando uma ação da Companhia, recebendo, entre os meses de julho e agosto de 2020, o valor bruto de R\$ 55,3 milhões.

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

A Companhia acredita que o reforço de liquidez permite que ela não somente enfrente os desafios impostos pelo COVID-19, mas também permite que a Companhia mantenha seus planos de investimentos sem a necessidade de postergações.

Adicionalmente e ainda que o nível de alavancagem da Companhia seja baixo, a Companhia mantém discussões com instituições financeiras nas diferentes jurisdições onde está presente e possui a expectativa de obter novas linhas e/ou limites de crédito nos próximos meses, permitindo uma maior tranquilidade no desenvolvimento de seus projetos frente ao atual cenário, ainda que as perspectivas de margens consolidadas tenham melhorado como resultado do desempenho operacional e do aumento no preço do ouro e desvalorização cambial no Brasil e México.

### *Custos operacionais*

O custo dos produtos vendidos em questão contém os valores associados diretamente à produção dos minérios produzidos pela Companhia em seus Complexos de Aranzazu, San Andrés e EPP. Esses custos estão associados a empreiteiros, salários, depreciação e amortização das maquinarias de exploração, entre outros. À medida que a produção é maior, os custos variáveis da operação devem aumentar, acompanhando esse aumento de produção. O mesmo efeito deve ocorrer caso a produção diminua.

O custo dos produtos vendidos no período de três e seis meses encerrado em 30 de junho de 2020 foi de R\$ 231,0 milhões e R\$ 417,8 milhões (US\$ 42,9 milhões e US\$ 84,9 milhões), um aumento (redução) de 29% e 34% respectivamente em reais ((6%) e 5% em dólares americanos) ante os montantes de R\$ 178,7 milhões e R\$ 311,4 milhões (US\$ 45,6 milhões e US\$ 80,7 milhões) registrados respectivamente no mesmo período de 2019. Essa variação é explicada principalmente pelo aumento da produção registrado em relação ao mesmo período de 2019.

### **Divulgações feitas em bolsas estrangeiras**

A Companhia, por ter suas ações listadas na Bolsa de Valores de Toronto (TSX), divulgou ao mercado, em 14 de fevereiro de 2020, documento intitulado "*Management's Discussion and Analysis for the years ended December 31, 2019 and 2018*" ("MD&A"), que já reflete, em grande parte, as informações prestadas nesta Seção 10 do Formulário de Referência. Segue abaixo tradução livre da Seção "*Results of Operations*" do MD&A, com ajustes mínimos, de forma a satisfazer aos requisitos normativos das Instruções CVM n.º 332, 358 e 480, conforme alteradas. A versão completa deste documento (versões em inglês e tradução livre em português) encontra-se disponível no website da Companhia.

### ***"San Andres, Honduras***

O Complexo San Andres pertence à Minerales de Occidente (MINOSA), uma subsidiária integral da Companhia e localizada a 360 km da capital Tegucigalpa, em Honduras, nas montanhas ocidentais do país. Atividades de exploração e a mineração artesanal são realizadas na área desde a década de 1930, com a modernização iniciada em 1983. A Companhia adquiriu a propriedade e a infraestrutura em 2009 e atualmente opera o complexo de lavra a céu aberto e lixiviação em pilhas.

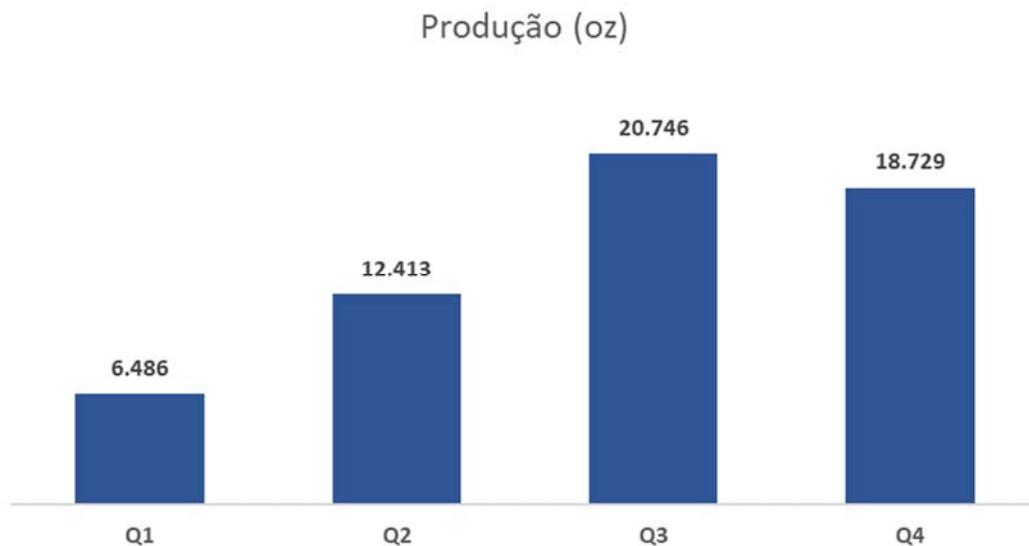
### **Desempenho operacional:**

Como resultado de seu longo ciclo de lixiviação, o Complexo San Andres aumentou sua produção durante o segundo semestre de 2019, atingindo 20,7 mil onças no terceiro trimestre e 18,7 mil onças no quarto trimestre. A menor produção no quarto trimestre de 2019, quando comparado com o terceiro trimestre, é resultado do excesso de chuva e do menor nível de teor da mina, como parte de seu sequenciamento.

Devido a poucos indivíduos que constantemente estavam a interromper as operações do Complexo San Andres, a administração decidiu suspender suas atividades enquanto buscava apoio jurídico para retomar as operações com segurança. Após um apoio, sem precedentes, das comunidades locais e total apoio das autoridades públicas

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

para manter o estado de direito em propriedades privadas, em 8 de fevereiro de 2019, a Minosa decidiu reiniciar progressivamente suas operações e emitiu uma declaração oficial aos seus colaboradores, fornecedores, autoridades, e o público em geral.



Embora tenha tido um impacto limitado sobre sua produção em 2019, em dezembro, o Complexo San Andres mudou sua principal contratada para operação da mina, uma vez que a ex-contratada estava sendo acusada pelas autoridades locais por suposta condução de atividades ilegais no país.

A tabela abaixo apresenta informações operacionais para o Complexo San Andres referente aos três e doze meses findos em 31 de dezembro de 2019 e 2018:

	<b>Três meses encerrados em dezembro de 2019</b>	<b>Três meses encerrados em dezembro de 2018</b>	<b>Doze meses encerrados em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>Doze meses encerrados em 31 de dezembro de 2018</b>
Minério (toneladas)	<b>1.178.232</b>	1.101.262	<b>5.178.049</b>	6.042.075
Estéril (toneladas)	<b>871.840</b>	756.572	<b>3.766.406</b>	4.109.579
Total extraído (toneladas)	<b>2.050.072</b>	1.857.833	<b>8.944.455</b>	10.151.653
Relação estéril/minério	<b>0,74</b>	0,69	<b>0,73</b>	0,68
Minério alimentado (toneladas)	<b>1.175.933</b>	1.107.947	<b>5.172.718</b>	6.065.192
Teor (g/tonelada)	<b>0,44</b>	0,41	<b>0,48</b>	0,42
Produção (onças)	<b>18.729</b>	11.017	<b>58.374</b>	63.604
Vendas (onças)	<b>18.748</b>	11.118	<b>57.414</b>	66.908
Custos caixa por onça de ouro produzido	<b>868</b>	1.173	<b>954</b>	993

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

Os resultados do Complexo San Andres durante o quarto trimestre de 2019 em comparação com o mesmo período de 2018 são os seguintes:

- O minério extraído aumentou 7% no quarto trimestre de 2019 em comparação com o quarto trimestre de 2018 devido ao aumento da frota de minas e acesso a novas áreas
- O Complexo San Andres teve 15% a mais de movimentação de estéril no quarto trimestre de 2019 em comparação com o quarto trimestre de 2018 devido à conversão de estéril em mineral
- Houve um aumento de 6% na alimentação da planta devido ao melhor desempenho do processo e maior disponibilidade de minério no quarto trimestre de 2019, com melhores condições de empilhamento
- Teores aumentaram 7% no quarto trimestre de 2019 em relação ao quarto trimestre de 2018 devido ao acesso a melhores áreas
- Aumento da produção no quarto trimestre de 2019 em comparação a 2018 como resultado do maior volume, melhores teores e melhores recuperações
- O efeito mais relevante da redução de custo caixa no trimestre (-26%) foi maior volume, melhores teores e maiores recuperações em comparação com o mesmo período de 2018, levando a uma maior produção (+70%) com pequeno aumento no total de toneladas movimentadas (+10%).

### Outros desenvolvimentos

Em 29 de julho de 2019, o Complexo San Andres obteve consentimento das comunidades locais e permissão social para acesso a uma nova área para a mina, mantendo seu compromisso de apoiar totalmente as comunidades com benefícios sociais como saúde, educação, manutenção de estradas, entre outros. A alteração do acordo de 2016 foi assinada pelas partes interessadas relevantes como o Conselho de Curadores da vila vizinha, o Prefeito do Município de La Unión Copan, os membros do Governo Central e a Companhia.

Em 16 de agosto de 2019, o Ministério do Meio Ambiente de Honduras concedeu ao Complexo San Andres o prêmio "Virtud Verde", por seu engajamento nos processos de gestão de recursos naturais e biodiversidade em Honduras. O Prêmio "Virtud Verde" foi concedido às instituições e organizações que trabalharam em estreita colaboração com o Meio Ambiente.

### Desenvolvimentos estratégicos e geologia

Como parte de um novo plano para melhorar a eficiência por meio de recuperações mais altas, na segunda metade de 2019, o Complexo San Andres investiu em perfurações de enchimento e condensação. Foram realizados 98 furos, totalizando 7.171 m. Parte do programa de enchimento (79 brocas e 5209,5 m perfurados) corresponde às áreas da Falha A, onde existe um dos principais conduítes com altos teores. Teores médios da zona da chamada "Falla A" é de 0,4 g/t, com alguns bolsões de teores mais altos que podem expandir o perfil atual da lavra de reserva e levar ao aumento do teor e toneladas dessa zona da Falla A. Na área East Ledge North (ELN1), a continuação do canal de minério principal pode ser encontrada em profundidade com teores variáveis. O resultado da perfuração tanto em ELN1 quanto em ELN2 fornece um melhor plano de mina para 2020.

Em 2020, Minosa planeja gastar entre US\$ 1,7 milhão e US\$ 3,1 milhões em exploração e pesquisa metalúrgica. O foco principal é ter um plano de minas melhor e detalhado com teores mais altos, recuperações mais altas e menor estéril.

A Administração também decidiu iniciar um programa de exploração regional e estudar bolsões de sulfetos de alto teor para processos de produção alternativos que poderiam liberar valor e aumentar a produção. Além disso, testes mineralógicos e metalúrgicos definirão melhor a composição geoquímica da mineralização de óxidos e sulfetos.

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

Em 2020, os planos operacionais contemplam principalmente minérios de óxidos do *pushback* (abertura de lavra) de Esperanza. Isso permitirá recuperações mais altas e maior teor, o que se traduzirá em maior potencial de produção em 2020.

### ***Ernesto e Pau-a-Pique (EPP):***

#### **Introdução**

EPP está localizado em Mato Grosso, Brasil, aproximadamente 450 km a oeste de Cuiabá, capital do estado e a 12 km da cidade de Pontes e Lacerda. O complexo consiste em uma planta de processamento alimentada por minas satélite como Lavrinha, Japonês, Nosde e Ernesto (mina a céu aberto) e o depósito subterrâneo de Pau-a-Pique. Outras minas importantes, como os depósitos de extensão NOSDE e Japonês, estão localizadas nas proximidades e estão em diferentes estágios de desenvolvimento e exploração.

O planejamento de minas para todos os depósitos é integrado, pois eles compartilham a mesma planta de produção e qualquer aumento ou redução em cada uma das minas pode ser (mas não necessariamente é) o resultado de alterações nesse sequenciamento de minas. Ter vários depósitos oferece proteção natural de EPP para variações de teores nos outros depósitos

#### **Desempenho operacional**

2019 foi marcado pelos seguintes eventos:

- Início bem-sucedido da mina de Japonês, atingindo 17% a mais de minério movido em comparação com o plano original da mina
- Aumento da proporção estéril/minério da mina de Lavrinha, atingindo uma média anual de 24 vezes, como consequência de *pushbacks* para aprofundar o poço e aumentar a vida da mina
- Pau-a-Pique se aproximando do fim da *Life of Mine* (LOM ou vida da mina), embora a exploração continue a verificar a possibilidade de se estender além de 2020. Atualmente 17.000 Oz de ouro está em 2020 no plano de minas e 8.000 Oz na categoria inferida. A expectativa é substituir as onças empobrecidas pela expansão de recursos inferidos em profundidade até o final de 2020.

Em dezembro de 2019, a Companhia iniciou as operações de mineração na mina de alto teor de Ernesto. Como essa mina ainda está em fase de *pré-stripping* (abertura de lavra), esperamos que Ernesto gere fluxos de caixa positivos no segundo semestre de 2020.

O Projeto Nosde deve declarar produção comercial até o final de 2020, e o Projeto Rio Alegre deve contribuir marginalmente para a produção de EPP em 2020.

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

A tabela abaixo apresenta as informações operacionais selecionadas para a mina subterrânea EPP Pau-a-pique nos três e doze meses findos em 31 de dezembro de 2019 e 2018.

	Três meses encerrados em dezembro de 2019	Três meses encerrados em dezembro de 2018	Doze meses encerrados em 31 de dezembro de 2019	Doze meses encerrados em 31 de dezembro de 2018
Minério (toneladas)	<b>322.915</b>	354.148	<b>1.400.979</b>	1.452.268
Estéril (toneladas)	<b>3.195.472</b>	1.970.561	<b>12.140.020</b>	9.208.523
Total (toneladas)	<b>3.518.387</b>	2.324.709	<b>13.540.999</b>	10.660.792
Relação estéril/minério	<b>9,90</b>	5,56	<b>8,67</b>	6,34
Minério Alimentado (toneladas)	<b>412.383</b>	347.587	<b>1.614.664</b>	1.379.083
Teor (g/tonelada)	<b>1,16</b>	1,46	<b>1,13</b>	1,39
Recuperação (%)	<b>95,7%</b>	96,1%	<b>1.614.664</b>	1.379.083
Produção (onças)	<b>14.704</b>	15.708	<b>55.933</b>	58.131
Vendas (onças)	<b>15.845</b>	15.306	<b>58.704</b>	59.310
Custo caixa por onça de ouro produzida	<b>961</b>	797	<b>963</b>	860

- O minério (toneladas) no quarto trimestre de 2019 foi 9% menor em comparação com o mesmo período de 2018 devido a extração de estéril para aumento da lavra em Lavrinha e a menor quantidade de minério movido de Pau-a-Pique. Devido à capacidade operacional limitada da mina, o aumento na proporção estéril/minério em profundidade causa diminuição na produção mensal de minério.
- O total de estéril extraído (toneladas) no trimestre foi 62% maior em comparação ao quarto trimestre de 2018 devido à necessidade de acessar áreas mais profundas da mina de Lavrinha, de acordo com o plano original da mina e como parte dos recursos naturais da mina.
- A alimentação de plantas de minério (toneladas) do quarto trimestre foi 17,6% maior em comparação com o mesmo período de 2018 devido ao aumento da produtividade na produção (de 195 ton/hora média no quarto trimestre de 2018 para 200 ton/hora no quarto trimestre de 2019) como consequência de melhorias de processo na planta, aumentando a capacidade. Alimentação de minério acima do volume extraído no período foi consequência de 214 mil toneladas alimentadas com estoques de baixo teor.
- Teor de minério (g / tonelada) 21% menor em comparação com o mesmo período de 2018 devido a redução de 41% no total de minério alimentado da mina de alto teor de Pau-a-pique
- A produção (onças) foi 6% menor em comparação com o mesmo período de 2018 como consequência do teor mineral no período, pelas razões explicadas acima
- O custo caixa médio por onça de ouro produzido foi 36,3% maior no trimestre de 2019 em comparação com o mesmo período de 2018, como consequência do aumento na relação estéril/minério e mais baixa produção de ouro

### Desenvolvimentos estratégicos e geologia

O plano estratégico para a exploração em Apoena durante 2019 consistiu em duas frentes. Primeiro a aumentar a Life of Mine (LOM) para cada depósito em EPP por meio de exploração e perfuração de enchimento (*infill drilling*) e segundo para liberar o potencial de outros ativos na faixa de Guaporé para obter alimentação sustentável de minério a longo prazo. O alvo Bananal está em processo de perfuração entre 2019 e 2020 para determinar o potencial de um objetivo estratégico posterior.

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

A Apoena investiu em trabalhos de exploração em 2019. Foram perfurados 192 furos, totalizando 19.942m.

Foram feitos 168 furos, totalizando 14.772 m, em perfuração de enchimento (*infill*)/extensão para converter recursos inferidos em Medidos e Indicados nas minas de Lavrinha e Japonês e no Projeto Nosde. A mineralização ainda está aberta no Projeto Nosde e em Lavrinha e estão previstas obras adicionais para o primeiro semestre de 2020.

Os resultados foram bem-sucedidos para as minas a céu aberto e espera-se aumentar a vida da mina (*LOM – Life of Mine*) para os depósitos de Lavrinha, Japonês e Nosde. A perfuração de enchimento (*infill*) no Projeto Nosde converteu 75% do corpo de minério em Medido e Indicado.

A Aura também conduziu uma perfuração de exploração de 4.500m em Pau Pique para expandir os recursos em profundidade. Os resultados iniciais foram positivos e continuarão com perfurações mais profundas ao longo da imersão de corpos de minério para aumentar a vida da mina de Pau Pique além de 2020.

Bananal é um alvo de exploração localizado 22 km ao sul da planta de EPP. O trabalho de acompanhamento superficial e de perfuração foi realizado em 2019, mostrando um importante potencial de mineralização de ouro. Foram feitas 24 perfurações de exploração, totalizando 5.170m, e confirmaram a continuidade da mineralização de ouro ao longo de pelo menos 300m de comprimento horizontal. A mineralização ainda está aberta na horizontal e em profundidade e trabalho adicional está planejado em 2020 para determinar recursos e reservas.

### ***Complexo Aranzazu***

#### **Introdução**

O Complexo Aranzazu é composto de uma mina de cobre subterrânea 100% de propriedade da Companhia, localizada em Zacatecas, México, a aproximadamente 250 km da metrópole de Monterrey. A evidência documentada de mineração na área remonta quase 500 anos. A mina atual está em operação desde 1962, com a Companhia assumindo a propriedade em 2010. Em 2014, devido aos preços mais baixos do cobre e ao fraco desempenho de mina e planta, a Companhia fechou a mina. Em 2017, com retomada dos preços e nova abordagem gerencial, a Companhia decide reavaliar o negócio. Após novos investimentos e análises detalhadas de geologia, metalurgia, geotécnica, entre outros, a Companhia decidiu construir um estudo detalhado de viabilidade de 5 anos. O relatório foi publicado com resultados promissores e, em seguida, o Complexo Aranzazu assinou um contrato de venda (*off take agreement*) para três anos e obteve o financiamento necessário, envolveu importantes empresas de consultoria e recrutamento, redesenhou a governança, criou um novo programa de incentivo, construiu uma nova barragem de rejeitos e reiniciou a mina.

Como resultado, em dezembro de 2018 o Complexo Aranzazu declarou produção comercial antes do previsto e dentro do orçamento. Durante o segundo semestre de 2019, o Complexo Aranzazu apresentou melhores KPIs em comparação aos estudos de viabilidade completos, enquanto ainda tem espaço para maior produção e melhor desempenho.

Como parte do plano original, a Administração se concentrou em ter um plano detalhado de cinco anos (*Life of Mine - LOM*) para poder reiniciá-lo e expandir as reservas depois de gerar fluxos de caixa positivos. Desde o início de 2019 o Complexo Aranzazu investe em estudos geológicos, consolidando seus mais de 100 anos de informações com novos dados geofísicos e consultores externos, como Richard Sillitoe e Lawrence D. Meinert. O resultado é muito promissor, conforme discutido abaixo

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

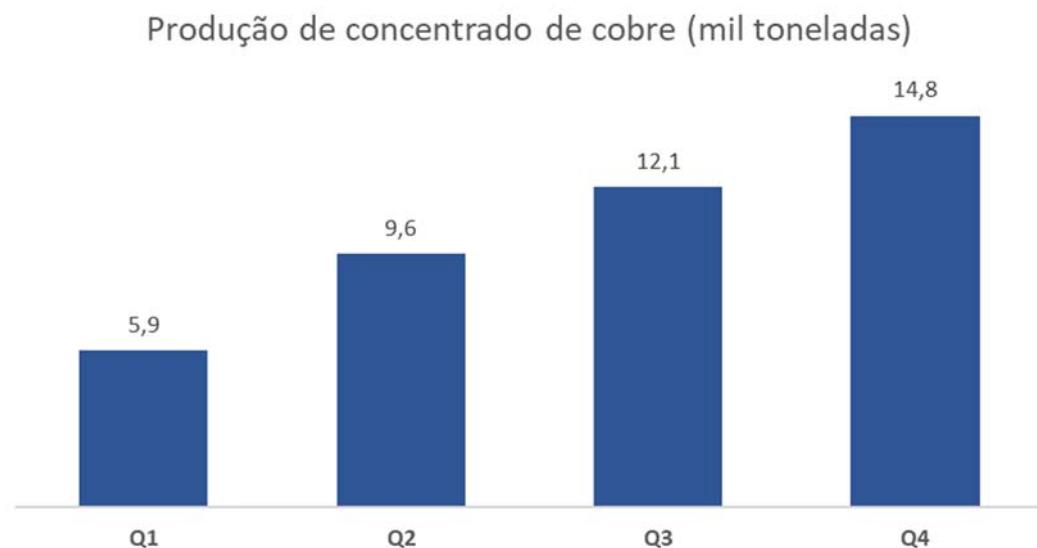
### Desempenho operacional

Embora o desempenho operacional tenha mostrado um potencial melhor do que o esperado, os resultados geológicos gerais do projeto foram muito robustos e consistentes com os mais recentes 43-101 emitidos em 2018 antes do reinício da mina.

Ao longo do ano de 2019, a produção na mina e na planta aumentou de forma consistente, alcançando durante o primeiro e segundo trimestres, estabilização/ fluxo de caixa positivo no terceiro trimestre e quase a capacidade total atual no quarto trimestre.

Durante o quarto trimestre de 2019, certos indicadores operacionais, como recuperações, excederam os resultados projetados no Estudo de Viabilidade, conforme detalhado abaixo. Além disso, por 26 dias durante o quarto trimestre de 2019 foi alcançado um rendimento da planta superior a 3.000tpd (toneladas por dia).

O gráfico abaixo destaca o aumento de desempenho em cada trimestre, para os seguintes indicadores: minério moído, produção:



## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

A tabela abaixo apresenta informações operacionais selecionadas adicionais para o Complexo Aranzazu para os três e doze meses findos em 31 de dezembro de 2019. As informações abaixo incluem a produção pré-comercial do Complexo Aranzazu:

	<b>Três meses encerrados em dezembro de 2019</b>	<b>Três meses encerrados em dezembro de 2018</b>	<b>Doze meses encerrados em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>Doze meses encerrados em 31 de dezembro de 2018</b>
Minério extraído (toneladas)	<b>206.502</b>	153.129	<b>760.789</b>	153.129
Minério processado (toneladas)	<b>231.611</b>	146.151	<b>815.952</b>	146.151
Teor de cobre (%)	<b>1,57%</b>	1,30%	<b>1,40%</b>	1,30%
Teor de ouro (g/tonelada)	<b>0,98</b>	0,66	<b>0,84</b>	0,66
Teor de prata (g/tonelada)	<b>22,54</b>	15,48	<b>20,17</b>	15,48
Recuperação de cobre	<b>89,0%</b>	86,4%	<b>87,9%</b>	86,4%
Recuperação de ouro	<b>78,5%</b>	69,6%	<b>76,3%</b>	69,6%
Recuperação de prata	<b>61,9%</b>	56,5%	<b>59,0%</b>	56,5%
<b>Produção de concentrado:</b>				
Produção de concentrado de cobre (DMT)	<b>14.842</b>	6.289	<b>42.396</b>	6.289
Cobre contido no concentrado (%)	<b>21,9%</b>	26,3%	<b>23,8%</b>	26,3%
Ouro contido no concentrado (g/DMT)	<b>12,0</b>	9,3	<b>12,3</b>	9,3
Prata contida no concentrado (g/DMT)	<b>217,7</b>	225,2	<b>227,1</b>	225,2
Libras de cobre produzidas ('000 Lb)	<b>10.997</b>	1.445	<b>33.067</b>	1.445.0
Custo caixa por libra de cobre produzida	<b>0,97</b>	2,82	<b>1,41</b>	2,82

O Complexo Aranzazu reconheceu uma nota de crédito no quarto trimestre de 2019 com o contratante principal de mineração devido a um acordo mútuo relacionado aos custos incorridos no ano, que teve um impacto direto na redução dos custos totais em dinheiro no quarto trimestre de 2019 por libra de cobre produzidos de US\$ 1,19 a US\$ 0,97.

A operação da mina estabilizou sem grande variação em relação ao trimestre anterior e de acordo com o plano. A melhoria da ventilação e a entrega constante de minério à usina foram as atividades destacadas neste trimestre.

- A produção da planta aumentou 4% em relação ao trimestre anterior. Além disso, foram alcançadas mais de 3.000 toneladas por dia (tpd) por 26 dias no trimestre. Tudo isso foi possível devido às melhorias e controles feitos na planta.
- Minério de menor teor (minério oxidado do estoque) foi alimentado para a planta para aproveitar o rendimento superior ao obtido.
- O teor de cobre ficou 6% acima do trimestre anterior (1,48%), proveniente principalmente do depósito de Glory Hole, confirmando a consistência do modelo geológico

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

- O teor de ouro ficou 10% acima do terceiro trimestre (0,89 g / t) devido principalmente à contribuição do Glory Hole de acordo com o plano, comprovando o maior teor de ouro
- A recuperação do Cobre foi 2% acima do trimestre anterior (88%), principalmente devido à melhoria da planta e melhor gerenciamento dos reativos à flotação. Estes são resultados globais, considerando o sulfeto e o minério de óxido (óxido processado a partir de estoques antigos para preencher a capacidade não utilizada na planta). Ao considerar apenas o minério da mina (sulfeto), a recuperação de cobre foi superior a 90% no trimestre, 2% melhor do que o considerado no Estudo de Viabilidade
- A recuperação de ouro aumentou 2% quando comparada ao terceiro trimestre (77%), principalmente devido a melhorias no circuito de flotação e mudanças nos produtos químicos.
- Um novo recorde de produção de concentrado desde o início da produção comercial (22% acima do trimestre anterior, que era de 12.119 DMT)
- A produção de ouro no período foi 17% superior ao trimestre anterior (5.724 Oz vs 4.879 Oz) devido ao maior teor da Glory Hole e a um aumento de 7% nas recuperações do Minério de Sulfeto

### Outros desenvolvimentos

Em 10 de dezembro de 2018, a Companhia declarou produção comercial no Complexo Aranzazu. Como resultado, tanto a receita quanto os custos operacionais do Complexo Aranzazu são reconhecidos nas demonstrações consolidadas de perda e perda abrangente. Além disso, o desenvolvimento da mina relacionado o Complexo Aranzazu foi reclassificado para o ativo imobilizado e começou a depreciar. A produção comercial foi alcançada com antecedência e com menos necessidades de capital em comparação com o plano de negócios. Um excelente histórico de segurança foi alcançado durante o período de retomada e durante a conclusão de vários projetos de infraestrutura. A construção da nova instalação de barragem de descarte de rejeitos (TD5) foi concluída em 5 de abril de 2019.

### Desenvolvimentos Estratégicos e Geologia

Em 2019, a Companhia realizou uma análise dos dados de exploração, mapeamento geológico e amostragem de superfície no Complexo Aranzazu, próximo do distrito de mina. Uma inspeção magnética aérea 3D foi realizada também por New-Sense Geophysics Ltd. Uma inversão magnética 3D indicou que a principal área de mina (Glory Hole) está significativamente aberta em profundidade e um programa de perfuração foi iniciado no final de 2019, com expectativa de conclusão no início do 2º trimestre de 2020. O mapeamento e a amostragem geológicos, juntamente com os dados geofísicos, estão gerando uma quantidade significativa de novos alvos em estágio inicial no distrito, principalmente na zona de El Cobre e Cerro Conejos, onde foram encontrados veios de alto grau e novas zonas de *skarns*.

Em 2020, a Companhia planeja investir mais em geologia, atingindo entre US\$ 5 milhões e US\$ 8 milhões no Complexo Aranzazu. O principal objetivo é converter parte significativa dos recursos inferidos existentes em M&I na zona do chamado *Glory Hole* e também explorar ainda mais os alvos regionais.

Atualmente, a Administração está avaliando um projeto de estágio avançado destinado a aumentar a capacidade de produção em até 30% anualmente, paralelamente ao plano de Exploração mencionado acima e manterá o mercado informado sobre possíveis desenvolvimentos.

### Projeto Almas

Almas é propriedade integral da Companhia e está localizado no município de Almas, no estado do Tocantins, Brasil. O projeto consiste em três áreas separadas de mineração a céu aberto. Os três principais depósitos de ouro do Projeto de Almas - Paiol, Cata Funda e Vira Saia - estão localizados ao longo de um corredor de 15 km de extensão do Cinturão *Greenstone* de Almas, que abrigou inúmeras ocorrências de ouro do tipo orogênico.

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

Atualmente, a Companhia está se concentrando na fase de engenharia, com o objetivo de reduzir e selecionar a melhor tonelagem de produção para a planta e melhorar seu desempenho econômico quando comparado com os estudos da Rio Novo. Espera-se que isso seja alcançado através de uma combinação de custos operacionais mais baixos com os parceiros existentes da Companhia no Brasil, melhores teores de ouro por meio de mineração mais seletiva e uma filosofia de despesas de capital enxutas, porém racionais. Após a produção comercial, a administração planeja investir em geologia e explorar alternativas para melhorar ainda mais a produção e os fluxos de caixa.

A Companhia iniciou um estudo (o "Estudo"), que incorporará uma estratégia de execução de projeto recém-definida com o objetivo de reduzir os requisitos de investimento e otimizar os fluxos de caixa do projeto. Durante o segundo trimestre de 2020, a Companhia contratou a "Ausenco", uma contratada de engenharia, para apoiar o desenvolvimento do estudo. A Companhia também contratou a "SRK" para auxiliar nos estudos em escala de minas. A Companhia planeja gerar um novo plano de produção como parte do estudo de Viabilidade e engenharia básica durante 2020 e declarar a produção comercial em 2022. No entanto, a capacidade de atingir esse prazo também depende de variáveis, tais como licenças ambiental e operacional definitivas.

### Matupá

Os direitos minerais de Matupá compreendem cerca de 28.674,43 ha.de terras prospectivas localizadas na prolífica província de ouro de Alta Floresta, no estado de Mato Grosso, Brasil. A propriedade foi adquirida por meio da fusão com a Rio Novo em 2018 e é composta por 18 licenças de mineração. O projeto se beneficia de uma excelente infraestrutura na região, como boas estradas, energia, água e mão de obra qualificada.

Em 2019, as atividades de exploração foram focadas no Bloco de Alto Alegre, com importantes anomalias do solo para cobre e ouro delineadas e a descoberta de um veio de alto grau (Valdemar).

Com os atuais recursos medidos e indicados e novos alvos de exploração, Matupá tem potencial para se tornar uma operação de mina de ouro de tamanho semelhante ao Projeto Almas. Durante o ano de 2020 a Companhia planeja investir US\$ 1,2 milhão em geologia com o objetivo de aumentar ainda mais os recursos potenciais do Projeto Matupá para poder iniciar a fase de mina e engenharia posteriormente.

A Companhia encontrou uma forte indicação de possível pôrfiro de cobre em Alto Alegre, que é parte do Projeto Matupá. A análise histórica dos dados de exploração realizada em 2018 observou uma anomalia significativa de cobre e molibdênio localizada a 1,8 km do depósito X1.

No entanto, estudos adicionais e atividades de exploração são necessários para confirmar essa hipótese e esses estudos continuarão sendo realizados durante o ano de 2020.

### São Francisco

São Francisco é uma mina de ouro de lixiviação a céu aberto localizada perto do Complexo EPP da Companhia, no sudoeste do estado de Mato Grosso, Brasil, aproximadamente a 560 km a oeste de Cuiabá, capital do estado. A mina de ouro de São Francisco está em operação há 10 anos e está sob Cuidados e Manutenção desde 2016. O local possui uma planta de produção já instalada e a maioria das licenças está em ordem para reinicialização, caso consiga comprovar depósitos de ouro adicionais durante uma nova campanha geológica. São esperadas sinergias com o Complexo EPP em caso de reinicialização, uma vez que estão a 85 km do complexo EPP.

Nos anos anteriores à interrupção da operação, por restrições de caixa, não foi realizado o programa de exploração perto da mina e as reservas foram esgotadas. A Companhia está avaliando alternativas para reiniciar o Projeto. O distrito geológico é promissor e já foram identificadas 4 áreas-alvo, tais como South Dome, South Canyon, Área 3 e Área 5. Durante 2020, um programa limitado de perfuração está planejado para investigar potenciais novos recursos atualizados e estabelecer recursos e reservas atualizados para o Projeto São Francisco.

### Tolda Fria

O Projeto de ouro de Tolda Fria é propriedade integral da Companhia e foi adquirido através da fusão com a Rio Novo em 2018. O projeto está localizado a aproximadamente 10 km a sudeste da cidade de Manizales, no

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

Departamento de Caldas, Colômbia. Essa propriedade contém significativa mineralização de alto teor e 14 km de desenvolvimento subterrâneo que foi usado para concluir uma estimativa de recursos em conformidade com 43-101. A Companhia continua a avaliar possíveis maneiras de desenvolver Tolda Fria."

Ainda, a Companhia também divulgou ao mercado documento intitulado "*Management's Discussion and Analysis for the three months ended June 30, 2020*" ("MD&A 2º Trimestre"), que já reflete, em grande parte, as informações prestadas nesta Seção 10 do Formulário de Referência para o período. Segue abaixo resumo dos aspectos materiais do MD&A 2º Trimestre, de forma a satisfazer aos requisitos normativos das Instruções CVM n.º 332, 358 e 480, conforme alteradas. A versão completa deste documento (versões em inglês e tradução livre em português) encontra-se disponível no website da CVM e no website da Companhia.

### **"REVISÃO DAS OPERAÇÕES DE MINERAÇÃO E EXPLORAÇÃO**

#### ***San Andres, Honduras***

A Mina de Ouro San Andres pertence à Minerales de Occidente (MINOSA), uma subsidiária integral da Aura localizada a 360 km da capital de Honduras, Tegucigalpa, no planalto oeste do país. A exploração e a mineração artesanal têm sido conduzidas na área desde os anos 1930, com a modernização começando em 1983. A Aura adquiriu a propriedade e infraestrutura em 2009 e atualmente opera a mina a céu aberto e a área de lixiviação.

#### **Desempenho operacional:**

Em 16 de março de 2020, o governo de Honduras aprovou a suspensão do trabalho nos setores público e privado em resposta à Pandemia e, consequentemente, a Aura passou a operar com uma força de trabalho mínima para manter rejeitos e continuar a satisfazer os requisitos ambientais. conexão com operações e outras atividades críticas na mina.

Em 26 de maio de 2020, a Aura obteve autorização para retomar totalmente as operações em San Andrés.

A interrupção teve impacto relevante em nosso desempenho operacional e financeiro para o segundo trimestre e primeiro semestre de 2020.

A tabela abaixo apresenta as informações operacionais selecionadas da San Andres para os trimestres findos em 30 de junho de 2020 e 2019:

	Para o trimestre findo em 30 de junho de 2020	Para o trimestre findo em 30 de junho de 2019	Para o semestre findo em 30 de junho de 2020	Para o semestre findo em 30 de junho de 2019
Minérios extraídos (toneladas)	413.321	1.508.248	1.522.678	2.343.442
Resíduos extraídos (toneladas)	223.875	1.201.400	1.193.919	1.871.925
Total extraído (toneladas)	637.196	2.709.647	2.716.597	4.215.367
Proporção de resíduo por minério	0,54	0,80	0,78	0,80
Pelotização na usina de minério (toneladas)	408.293	1.554.436	1.532.109	2.351.684
Concentração (g/toneladas)	0,47	0,46	0,44	0,46
Produção (onças)	8.835	12.413	23.199	18.899
Vendas (onças)	8.831	12.728	21.679	18.416
Custos de caixa médio por onça de ouro produzida	\$ 900	\$ 1.165	\$ 999	\$ 1.174

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

Os resultados da San Andres durante o segundo trimestre de 2020 em comparação ao mesmo período de 2019 são os seguintes:

- Redução de minério e resíduos extraídos, pelotização na usina de minério, produção e vendas diretamente associadas à interrupção devido à Pandemia.
- Relação de resíduos por minério: foi afetada devido a menos minérios extraídos como resultado da interrupção.
- As áreas de lixiviação foram mantidas em rega durante todo o período de interrupção, de modo que as colunas de carbono continuaram a absorção do ouro contido no inventário da solução. Isso permitiu que a Companhia obtivesse mais ouro, resultando em uma recuperação superior a 100%. Todos os valores que no processo normal estavam em recirculação foram recuperados.
- A otimização de custos durante o período de interrupção permitiu à Companhia reduzir o custo por onça durante o trimestre.
- A alta do ouro foi recuperada devido ao fato de que as áreas de lixiviação foram mantidas em rega durante o período de interrupção, conforme mencionado acima, associado aos custos e despesas mínimas no período (atividades de cuidado e manutenção) que contribuíram a um custo de caixa mais baixo por onça produzida.

### Outros desdobramentos

Durante o primeiro trimestre de 2020 iniciamos a construção de uma nova área de lixiviação e empilhamento com expectativa de início a partir do segundo trimestre de 2021, com capacidade total de 14 milhões de toneladas, que serão o suficiente para 24 meses de operação em capacidade máxima.

O desenvolvimento do Projeto Esperanza na área de Cerro Cementerio atingiu um progresso de 64%, com um total de 589 negociações concluídas com famílias e US\$ 5,1 milhões pagos em indenizações desde o início do projeto.

Em 10 de fevereiro, o sexto acordo coletivo entre a Minerales de Occidente e o sindicato dos empregados da San Andres, SITRAMINO, foi firmado para um período de três anos.

### Desenvolvimento estratégico e geológico

No final do segundo semestre de 2020, 4.266 metros foram perfurados em 55 orifícios de perfurações. Parte do programa foi focada na redução de espaçamento (*infill drilling*), com o objetivo de substituir as reservas mineradas e aumentar a certeza do mineral em tonelagem e concentração. Os resultados da perfuração mostram a continuidade da estrutura principal na zona da Falla A com concentração média de 0,40 a 0,60 gpt.

Nas áreas de East Ledge e Banana Ridge, os resultados confirmam o modelo de concentração por recurso entre 0,46 e 0,71 gpt. A perfuração de preenchimento do *push back* da Esperanza também está provando a continuidade do depósito.

Paralelamente, a perfuração exploratória continuou em nossa área de concessão, com o objetivo de ampliar o atual poço de reserva e recategorizar os recursos inferidos.

Devido à Pandemia, as atividades foram suspensas pelo governo de Honduras entre março e o final de maio, com reinício nos primeiros dias de junho.

Como resultado da Pandemia, a exploração regional em áreas ao sul da atual área da mina foi remarcada, tendo reiniciado em junho de 2020. Nos próximos meses, devemos concluir o mapeamento da superfície da área total

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

de interesse planejada para este ano.

### ***Ernesto e Pau-a-Pique (EPP):***

#### **Introdução**

A EPP está localizada em Mato Grosso, Brasil, a aproximadamente 450 km oeste de Cuiabá, a capital do estado, e a 12 km da cidade de Pontes e Lacerda. O complexo consiste de uma usina de processamento sustentada por minas satélites como Lavrinha, Japonês e Ernesto, a céu aberto, e o depósito subterrâneo Pau-a-Pique. Outros ativos significativos, como os depósitos de extensão Ernesto e Nosde, estão em estágio de desenvolvimento.

Em janeiro de 2020, a Companhia começou a pré-decapagem na mina Ernesto de alta concentração. O projeto continua a progredir de acordo com o cronograma e, portanto, a Aura antecipa um aumento substancial da produção no quarto trimestre de 2020, quando espera declarar a produção comercial dessa mina. No primeiro semestre de 2021, a Companhia espera que a Ernesto inicie uma nova fase de push back e, no segundo semestre de 2021, alcance novamente uma área de alta concentração e mantenha-a até o final de 2022.

A Companhia espera que NOSDE declare a produção comercial até o início de 2021.

Além disso, a Companhia está conduzindo diferentes modelos de teste para avaliar o potencial para reiniciar a mina de São Francisco.

Finalmente, a EPP possui depósitos adicionais promissores com potencial para se tornarem novas minas, como o Bananal norte e sul. Atualmente a Companhia está conduzindo esforços de exploração nessas áreas alvo.

O planejamento da mina para todos os depósitos é integrado desde que mais depósitos compartilhem a mesma usina de produção e qualquer aumento ou redução em cada uma das minas pode ser (mas não necessariamente é) resultado de mudanças nesse sequenciamento da mina. Possuir diversos depósitos oferece à EPP um hedging natural para variações de concentração nos outros depósitos.

#### **Desempenho operacional**

A produção na EPP nos no trimestre e semestre findos em junho para os diferentes estágios da mina pode ser resumida abaixo:

	Para o trimestre findo em <b>30 de junho de 2020</b>	Para o trimestre findo em 30 de junho de 2019
"Minas em Operação" – Lavrinha, Japonês e Pau-a-Pique <sup>1</sup>	12.954	24.557
"Minas em testes" - Rio Alegre e São Francisco <sup>2</sup>	156	447
Minas em estágio pré-operacional - Ernesto e NOSDE <sup>2</sup>	615	823
<b>Produção total (onças de ouro)</b>	<b>13.725</b>	<b>25.828</b>

(1) Vendas e despesas refletidas em receitas e COGS

(2) Vendas e despesas capitalizadas até a produção comercial ser declarada

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

A tabela abaixo apresenta as informações operacionais selecionadas para “Minas em operação” na Minas EPP, consolidadas para os trimestres e semestres findos em 30 de junho de 2020 e 2019:

	Para o trimestre findo em 30 de junho de 2020	Para o trimestre findo em 30 de junho de 2019	Para o semestre findo em 30 de junho de 2020	Para o semestre findo em 30 de junho de 2019
Minérios extraídos (toneladas)	585.750	361.340	956.856	678.950
Resíduos extraídos (toneladas)	6.410.733	3.094.382	9.683.926	5.878.098
Total extraído (toneladas)	6.996.484	3.455.722	10.640.782	6.557.048
Proporção de resíduo por minério	10,94	8,56	10,12	8,66
Pelotização na usina de minério (toneladas)	416.685	395.119	825.880	783.789
Concentração (g/toneladas)	1,09	1,09	1,01	1,11
Recuperação (%)	102,2%	95,3%	98,0%	95,4%
Produção (onças) <sup>1</sup>	12.954	13.145	24.558	26.723
Vendas (onças) <sup>1</sup>	17.242	13.528	25.438	27.855
Custos de caixa médio por onça de ouro produzida	\$ 828	\$ 1.017	\$ 969	\$ 929

- Aumento do minério extraído devido ao sequenciamento da mina. As minas de Japonês e Lavrinha foram preparadas durante o primeiro trimestre de 2020, levando a um aumento da produção de minério no segundo trimestre.
- Aumento no total extraído como resultado do planejamento da mina e maior eficiência operacional como resultado de iniciativas implementadas para aumentar a disponibilidade de equipamentos/reduzir o tempo de manutenção.
- Redução da pelotização de minério na planta devido à manutenção planejada na usina.
- A redução na recuperação resultou do aumento no volume de minério da mina Japonês, devido às características específicas do minério dessa mina.
- Redução do custo de caixa por onça de ouro produzida<sup>1</sup>, beneficiando-se do aumento da produção, eficiência operacional e desvalorização do real brasileiro em relação ao dólar dos Estados Unidos, uma vez que a maioria dos custos é incorrida em moeda local.

### Desenvolvimento estratégico e geológico

Durante o segundo trimestre de 2020 na Apoena, foram perfurados um total de 35 orifícios de perfuração, totalizando 4.039 m. As extensões das minas de Nosde e Lavrinha foram testadas. Durante o primeiro semestre, foram perfurados 63 orifícios de perfuração, totalizando 10.183 m. A perfuração em Lavrinha foi concluída enquanto a perfuração do Nosde ainda está em andamento e deve ser concluída no início do terceiro trimestre. Há previsão de modelos para Lavrinha no terceiro trimestre e Nosde no quarto trimestre.

No alvo Bananal, concluímos 21 orifícios de perfuração no segundo trimestre, totalizando 5.110 m. Durante o primeiro semestre, perfuramos 24 orifícios de perfuração, totalizando 5.348 m (18 orifícios de perfuração em Bananal Norte - perfuração de exploração; e 6 orifícios de perfuração em Bananal Sul - perfuração de preenchimento área delineada em 2019). A perfuração de exploração em Bananal Norte foi concluída, enquanto em Bananal Sul deve ser concluída até outubro de 2020. A mineralogia dos orifícios parece promissória e, por esse motivo, a Companhia decidiu acelerar o programa de enchimento.

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

### *Aranzazu*

#### **Introdução**

A Aranzazu é uma mina subterrânea de cobre com 100% de participação da Aura, localizada em Zacatecas, México, a aproximadamente 250 km de Monterrey. Evidências documentais de mineração na área datam de quase 500 anos. A mina atual possui operações desde 1962, com a Aura assumindo a propriedade em 2010. Em 2014, devido a baixos preços de cobre e desempenho usineiro e minerador, a Aura fechou a mina. Em 2017, após aumento nos preços de cobre e nova abordagem administrativa, a Aura decidiu analisar os negócios novamente. Depois de novos investimentos e uma análise detalhada da geologia, metalurgia, geotécnica e da usina, entre outros estudos, a Aura decidiu desenvolver um estudo de viabilidade detalhado de 5 anos. O relatório foi publicado com resultados promissores, então a Aranzazu firmou um contrato de extração de 3 anos, obteve financiamento, envolveu uma empresa superior de recrutamento e consultoria, reestruturou a governança, criou novos programas de incentivo, construiu nova barragem de rejeito e retomou a mina.

Assim, em dezembro de 2018 a Aranzazu declarou produção comercial antes do prazo e abaixo do orçamento. Desde o segundo semestre de 2019, a Aranzazu tem demonstrado frequentemente melhores KPIs em comparação aos estudos completos de viabilidade, como recuperação de ouro e cobre, e ainda tem como aumentar a produção e melhorar o desempenho. No primeiro e segundo trimestre de 2020, a Aranzazu também excedeu a previsão do estudo de viabilidade para desenvolvimento de mina.

Como parte do plano original, a Administração focou no detalhamento do plano de 5 anos da mina (LOM) para retomada e expansão, assim que fluxos de caixa positivos forem gerados. Desde o início de 2019, a Aranzazu investiu em estudos geológicos, consolidando mais de 100 anos de informações com novos dados geofísicos e consultores externos como Richard Sillitoe e Lawrence D. Meinert, com resultados promissores, conforme discutido abaixo.

#### **Desempenho operacional**

Em 31 de março de 2020, o governo mexicano emitiu um decreto exigindo a suspensão de todas as atividades não essenciais nos setores públicos e privados. Em 12 de maio de 2020, a mineração foi considerada como atividade essencial pelas autoridades mexicanas e foi permitido que as empresas de mineração solicitem autorização para retomar as operações integralmente a partir de 18 de maio de 2020. O decreto de 31 de março de 2020 permitiu às empresas manter atividades críticas que, se interrompidas, poderiam resultar em danos potencialmente irreversíveis que poderiam prejudicar sua continuidade. Consequentemente, a Companhia suspendeu todas as operações não essenciais em Aranzazu, enquanto manteve somente atividades essenciais necessárias para prevenção contra riscos de segurança e/ou ambientais, além de danos potencialmente irreversíveis que poderiam impedir a continuidade de suas operações.

Em 27 de maio de 2020, a Aranzazu obteve autorização para retomar totalmente as operações.

Conforme antecipado pela Companhia, a Pandemia não teve um impacto material no desempenho operacional da Aranzazu no segundo trimestre, o que a Companhia atribui ao acúmulo de estoque no local e à eficiência operacional.

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

A tabela abaixo estabelece as informações operacionais selecionadas da Aranzazu para os trimestres findos em 30 de junho de 2020 e 2019:

	Para o trimestre findo em 30 de junho de 2020	Para o trimestre findo em 30 de junho de 2019	Para o semestre findo em 30 de junho de 2020	Para o semestre findo em 30 de junho de 2019
Minérios extraídos (toneladas)	188.112	187.096	405.672	347.272
Minério processado (toneladas)	211.319	201.675	408.552	360.978
Concentração de cobre (%)	1,46%	1,39%	1,45%	1,10%
Concentração de ouro (g/toneladas)	0,99	0,79	0,91	0,65
Concentração de prata (g/toneladas)	22,39	19,98	22,56	15,68
Recuperação de cobre	90,6%	88,0%	90,8%	77,2%
Recuperação de ouro	75,5%	74,9%	75,9%	65,9%
Recuperação de prata	60,2%	57,9%	60,5%	49,9%
Produção concentrada:				
Concentrado de cobre produzido (TMS)	13.033	9.578	25.154	15.435
Cobre contido em concentrado (%)	21,5%	25,5%	21,3%	15,6%
Ouro contido em concentrado (g/TMS)	12,1	12,1	11,2	7,6
Prata contida em concentrado (g/TMS)	218,7	234,5	221,7	139,7
Libras de cobre produzidas ('000 Lb)	6.045	5.251	11.713	8.632
Produção total (Oz de Ouro Equivalente - GEO)	14.748	15.769	28.516	25.950
Custos de caixa (US\$/GEO)	\$ 860	\$ 812	\$ 952	\$ 895
Custos de Caixa por Libra de Cobre equivalente produzida	\$ 1,25	\$ 1,70	\$ 1,44	\$ 1,89

<sup>1</sup> Recuperações com base em uma mistura de minérios de sulfureto e óxido, não minérios de sulfureto primários

- O minério extraído foi afetado pela Pandemia. A expectativa da Companhia era atingir níveis semelhantes do primeiro trimestre de 2020 ou aproximadamente 220.000 toneladas.
- Devido a restrições nas operações de mineração, a usina processou o estoque anteriormente acumulado.
- Melhores concentrações e recuperações foram alcançadas no trimestre atual em relação ao segundo trimestre de 2019, principalmente devido ao foco no Glory Hole (enquanto no segundo trimestre de 2019 a Aranzazu estava processando minério de outras áreas da mina) e melhorias e estabilidade alcançadas após o aumento foram concluídas em 2019.
- A baixa concentração de cobre contido no concentrado no segundo trimestre de 2020 foi devido à maior concentração de bismuto no minério proveniente da mina. O cobre foi reduzido a partir do concentrado para reduzir o bismuto e minimizar as possíveis multas contratuais.

### Desenvolvimento estratégico e geológico

A Aranzazu continua avançando nos estudos para consolidar um canal de comunicação de oportunidades de exploração, programa de perfuração de preenchimento concentrado na conversão de recursos, bem como perfuração para confirmar o plano baixo aberto na área de Glory Hole. Todas essas ações para garantir crescimento futuro.

No primeiro semestre de 2020, um total de 4.118 metros do programa perfuração de preenchimento Glory Hole para converter recursos minerais derivados em recursos medidos e indicados foi concluído. A exploração de um poço profundo de exploração de diamante está em andamento para a extensão dos recursos inferidos atuais do Glory Hole. Em 30 de junho de 2020 a perfuração tinha 547 metros.

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

O desenvolvimento de uma nova rampa para as áreas de paredes suspensas de Glory Hole também está em andamento, com o objetivo de conectar uma rampa antiga e fornecer acesso adicional à exploração para permitir a perfuração em espaços mais estreitos do subsolo.

Um mapeamento geológico detalhado e amostragem nos alvos distritais de El Cobre e Cerro Conejos estão em andamento para apoiar um melhor entendimento da mineralização e a definição do novo programa de perfuração.

### ***Gold Road***

Após o sucesso da aquisição da Gold Road em março de 2020, a Aura iniciou uma campanha de várias fases de perfuração para demarcar e confirmar os recursos minerais atuais, a fim de expandir os rastros de recursos mineráveis da propriedade.

A Gold Road possui recursos minerais inferidos de 978.000 toneladas a 0,22 oz/t (6,83 g/t), contendo 214.000 onças de ouro, que foram relatadas pela RPM em 2018 (NI 43-101, Relatório Técnico, Avaliação Econômica Preliminar da Mina Gold Road, Arizona, EUA, RPM Global, maio de 2018). A Aura desenvolveu o primeiro modelo em 3-D do corpo de minério e um plano de mina baseado nesses recursos inferidos.

A Fase 1 da campanha de perfuração de diamante inclui aproximadamente 12.900 pés de perfuração em 33 poços. Os objetivos são o desenvolvimento de uma usina de mineração, além da demarcação e atualização de 50.000 onças de ouro do recurso mineral inferido para a categoria de recurso mineral indicado. A Aura anunciou os resultados dos quatro primeiros orifícios da campanha de perfuração da Fase 1 no comunicado de imprensa de 14 de julho de 2020.

Os resultados dos quatro primeiros orifícios de perfuração confirmaram a concentração projetada dos recursos minerais inferidos no atual plano de mina. Eles cruzaram intervalos maiores que o estimado no modelo preliminar de minério em 3D. Esses orifícios delimitam blocos de recursos até 200 pés abaixo do nível de mineração atual nesta zona.

A Fase 2 da campanha de perfuração deve ser perfurado a partir de plataformas subterrâneas e de superfície e está programado para começar em julho e terminar em outubro de 2020. A perfuração subterrânea total para esta fase é de 7.750 pés em 8 orifícios. O objetivo da perfuração é confirmar e estender os resultados positivos da fase 1 de perfuração no cimento do plano baixo das zonas 3310 e 2900. A parte de perfuração de superfície da fase 2 perfura 23.950 pés de perfuração em 10 orifícios que testarão a continuidade do stoppe Sharpe abaixo do nível 850 (nível atual de mineração).

O objetivo da fase 2 da campanha é expandir os rastros de recursos, que serão necessários para os planos de longo prazo da mina. Alvos promissores serão demarcados subsequentemente e a classe de recursos aumentada pela perfuração de continuação em 2021.

### ***Matupá***

Os direitos minerários são compostos de cerca de 28.000 hectares localizados dentro da prolífica província de ouro da Alta Floresta, no estado de Mato Grosso, Brasil. A propriedade foi adquirida por meio de fusão com a Rio Novo em 2018 e é composta de cinco licenças de mineração e exploração. O projeto é favorecido por uma excelente infraestrutura na região, como estradas de boa qualidade, energia, água e força de trabalho qualificada.

Com os 332 k oz ou recursos M&I (depósito X1) existentes e novas descobertas de alta concentração, a Matupá tem potencial para se tornar uma operação de mina de ouro e, no momento, a Aura está realizando estudos em geologia e metalurgia do depósito para convertê-lo em reservas e conseguir dar início à fase de mineração e engenharia em seguida.

Em 2019, as atividades de exploração focaram no Bloco Alto Alegre, com significativas anomalias de solo para

## 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

cobre e ouro delineadas e significativos veios de alta concentração encontrados (Valdemar), além de diversas outras ocorrências de amostras de lascas de superfícies em uma área mais ampla. Amostras do canal no veio Valdemar produziram valores de 261g/t Au, 179,2 g/t Au, 195g/t Ag e 2,73% Cu.

Embora a Aura não tivesse como foco qualquer potencial de cobre porfirítico durante a fusão com a Rio Novo, nos últimos dois anos foram identificados fortes indícios de possíveis alterações de depósitos de cobre porfirítico. A revisão de dados históricos de exploração feita em 2018 notou anomalias de cobre e molibdênio localizadas a 1,8 quilômetros do depósito X1 e cobre anômalo interseccionado no Túnel FX1D0047 com 173 m a 0,11% Cu, de 20,5 a 193,56 m (fim do túnel) em 2019. Uma perfuração posterior feita no primeiro trimestre de 2020 confirmou a anomalia com 281 m a 0,18% CuEq (Túnel F47D001).

Entretanto, estudos adicionais e atividades de exploração são necessárias para confirmar tais hipóteses e continuarão a ser feitos durante o ano.

### ***São Francisco***

São Francisco é uma mina de lixiviação a céu aberto, localizada perto do Complexo EPP da Aura, a sudoeste do estado de Mato Grosso, Brasil, a aproximadamente 560 km oeste de Cuiabá, capital do estado.

A mina de ouro São Francisco está em operação há mais de 10 anos e está em tratamento e manutenção desde 2016.

O local já tem uma mina industrial instalada e a maioria das autorizações prontas para retomada caso consiga provar depósitos de ouro adicionais durante uma nova campanha geológica. Sinergias com o Complexo EPP são esperadas em caso de retomada, uma vez que está localizada a 85 Km ao norte do complexo EPP.

Durante anos anteriores de maior contenção de caixa, pequenas explorações em minas próximas foram feitas e as reservas foram esgotadas. A Aura avalia alternativas para a retomada do Projeto. O distrito geológico é promissor e a Aura está buscando possíveis alvos no distrito.

### ***Tolda Fria***

O Projeto de Ouro Tolda Fria pertence 100% à Aura Minerals e foi adquirido por meio da fusão com a Rio Novo em 2018. O projeto está localizado a aproximadamente 10 km sudeste da cidade de Manizales, no Departamento de Caldas, na Colômbia. Esta propriedade contém significativas concentrações de mineralização e 14 km de desenvolvimento subterrâneo para acesso a exploração, usado para completar e se enquadrar às estimativas de recursos da NI 43-101.

A Companhia continua a avaliar possíveis formas de continuar o desenvolvimento da Tolda Fria."