

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité:

27 de septiembre de 2024

Empresa Minera Paitití S.A.

RESUMEN

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., bajo su marca comercial "Moody's Local Bolivia" (en adelante, "Moody's Local Bolivia") afirma la categoría A-.bo como Emisor a Empresa Minera Paitití S.A. (en adelante EMIPA, el Emisor o la Compañía), y la calificación A.bo a los Bonos EMIPA I, hasta por un máximo de Bs327.120.000. La perspectiva asignada es Estable.

Moody's Local Bolivia llevó a cabo la presente evaluación siguiendo la nueva Metodología de Calificación de Empresas No Financieras, publicada en julio de 2024.

Las calificaciones se sustentan en los flujos futuros esperados del Proyecto Óxidos (en adelante, el Proyecto), los mismos que se basan en un escenario de precios de venta estables y cuyos precios de equilibrio se encuentran sustancialmente por debajo de los precios internacionales actuales.

Suma a lo anterior, la auditoría técnica del proyecto hecha por un experto independiente, clasificándolo con un riesgo técnico medio/bajo.

Se valora la experiencia de la Compañía en el sector minero boliviano, lo que se traduce en contactos, permisos, autorizaciones, *track record* con clientes y proveedores, y capital humano idóneo para el desarrollo del Proyecto.

Se destaca la relevancia del Proyecto en el sector minero boliviano, el cual representará la operación de producción de cobre más grande de Bolivia.

Suma la experiencia del equipo gerencial, así como el soporte de *Orvana Minerals Corporation* (Empresa Matriz), materializado en préstamos que han sido capitalizados, así como su presencia en el directorio de la Compañía.

Para los Bonos EMIPA I, es positivo que se constituya un Fondo de Cobertura de Intereses para cubrir los primeros dos cupones de la emisión (pago de intereses). Asimismo, la estructura incluye una garantía prendaria de la maquinaria y equipos de la planta de tratamiento del Proyecto; y otorga a los bonistas el primer lugar en orden de prelación para el repago de los Bonos.

Limita la calificación el riesgo de construcción inicial del Proyecto que podría acarrear desviaciones presupuestales. Esto se mitiga con la firma de contratos EPCM (*engineering, procurement and construction management*) con empresas de adecuada trayectoria y mecanismos de cobertura de sobrecostos.

Se observa que el instrumento calificado no cuenta con una garantía formal directa de la Empresa Matriz, otorgando esta únicamente un soporte implícito basado en futuros aportes y compromisos de capitalización.

Se tiene en cuenta el riesgo operativo asociado a los cátodos de cobre que son el principal producto del Proyecto y cuya producción resulta nueva para EMIPA. Mitiga esta curva de aprendizaje inicial el que se cuente con asesoría experta para el proyecto.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Emisor	A-.bo	A3	Estable
Bonos Corporativos	A.bo	A2	Estable

(*) La nomenclatura 'bo' refleja riesgos solo comparables en El Estado Plurinacional de Bolivia. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Fernando Cáceres +511 616.0401
Associate Director – Credit Analyst
Fernando.Caceres@moodys.com

Juan Carlos Alcalde +511 616.0410
Director Credit Analyst
JuanCarlos.Alcalde@moodys.com

Jaime Tarazona +511.616.0417
Ratings Manager
Jaime.Tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú
+51.1.616.0400

Se considera el riesgo de volatilidad del precio de los metales (cobre, plata y oro) y de insumos claves (ácido sulfúrico). Cabe mencionar que la Compañía cuenta con una política de cobertura a través de instrumentos derivados.

Fortalezas crediticias

- Flujos esperados del Proyecto Óxidos consideran precios de equilibrio que brindan una adecuada holgura.
- Auditoría técnica independiente del proyecto estima un riesgo operativo medio/bajo.
- Experiencia de la Compañía y del equipo gerencial en el sector minero boliviano.
- Soporte de *Orvana Minerals Corporation* (Matriz) materializado en la capitalización de préstamos.
- Constitución de un Fondo de Cobertura de Intereses y garantía prendaria.

Debilidades crediticias

- Riesgo de construcción inicial.
- Ausencia de una garantía formal de la Matriz.
- Inexperiencia de EMIPA en la producción de cátodos de cobre (principal producto del Proyecto).
- Exposición a la volatilidad del precio de los metales y de insumos clave.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Cumplimiento de las proyecciones presentadas, sobrepasando las metas de producción estimadas en un contexto de evolución positiva del precio de los metales y favoreciendo los indicadores de cobertura del Servicio de Deuda.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Retrasos en la construcción del proyecto y costos no previstos que puedan impactar en los retornos del proyecto.
- No concretar la firma de contratos EPCM para la construcción de la planta o cambios sustanciales en los mismos.
- Ajuste o tendencia negativa en la cotización del cobre y oro que puedan impactar sustancialmente la generación.
- Incremento relevante del precio del ácido sulfúrico, comprometiendo la generación y rentabilidad del proyecto.
- Niveles de producción por debajo de lo proyectado y que tengan un impacto relevante en el modelo financiero.
- Materialización de contingencias laborales que comprometan la salud financiera de la Compañía y del Proyecto.
- Pérdida del respaldo financiero y técnico la matriz, materializados en el incumplimiento de los compromisos.
- No concretar la adecuada constitución de garantías prendarias en beneficio de los bonistas.

Principales aspectos crediticios

A la fecha del presente reporte, la Compañía ha suspendido operaciones por lo cual presenta pérdidas operativas y flujos de fondos negativos de las actividades de operación. Debido a ello, el presente análisis financiero, además de explicar los movimientos contables, se enfoca en el análisis de las proyecciones remitidas por el Emisor. Cabe mencionar que el cierre fiscal de la Compañía es en el mes de septiembre de cada año.

Al 30 de junio de 2024, los activos se redujeron en 4,73% respecto de septiembre de 2023 por un menor saldo de Impuesto sobre la renta diferido, debido a la estimación de la reducción neta del crédito fiscal realizada por la Compañía ya que, de acuerdo con la normativa vigente, dicho impuesto no podrá ser recuperado en los 5 años permitidos (posteriores al periodo donde se registró la pérdida tributaria que lo generó) ante el retraso del inicio de operaciones del Proyecto.

Asimismo, la caja se redujo en Bs3,6 millones producto de las inversiones y requerimientos operativos; y esto se reflejó en el incremento del activo fijo por obras relacionadas al Proyecto Óxidos. El capital de trabajo continuó su trayectoria deficitaria conforme a lo observado en otros períodos evaluados. Es importante mencionar que, con la puesta en marcha del Proyecto, la Compañía proyecta revertir dichas métricas.

Al cierre de junio de 2024, los pasivos se redujeron en 9,21% respecto de septiembre de 2023 por la capitalización de Bs16,9 millones de la deuda que se mantenía con la Matriz y, en menor medida, ante la reversión de una provisión asociada a un reclamo tributario y donde el Tribunal Supremo de Justicia falló en favor de la Compañía. Por otro lado, las deudas comerciales, así como las deudas fiscales y sociales se incrementaron ante el avance del Proyecto.

El patrimonio representó el 62,81% de las fuentes de financiamiento y se redujo en 1,87% respecto a lo observado al cierre fiscal, producto de la absorción de pérdidas de Bs25,7 millones contra el capital social, así como por las pérdidas del ejercicio, y todo esto pese a la capitalización de cuentas por pagar con la Matriz. La Palanca Contable se redujo a 0,59x desde 0,64x a septiembre de 2023.

A junio de 2024 no se registraron ingresos debido a que se han suspendido actividades, las mismas que se retomarán con la puesta en marcha del Proyecto. Los costos operativos (cuidado y mantenimiento), gastos administrativos, financieros, patentes mineras y gastos de remediación y cierre fueron los principales conceptos que conllevaron a la pérdida fiscal del periodo. La Compañía proyecta empezar a generar ingresos a partir del ejercicio fiscal 2026¹.

Cabe mencionar que el modelo financiero considera un precio del cobre de US\$4,55/Lb y US\$4,62/Lb para los años 2025 y 2026 respectivamente, mientras que el precio de equilibrio se ubicaría en US\$0,53/Lb y US\$0,54/Lb. Por el lado del oro, se considera un precio de venta base de US\$2.500,3/Oz y US\$2.587,9/Oz para el 2025 y 2026 respectivamente, mientras que el precio de equilibrio sería de US\$371,4/Oz y US\$384,2/Oz para los mismos años.

En la presente revisión, la Compañía presentó EBITDA y Flujo de Caja Operativo (FCO) negativos debido a las pérdidas operativas producto de la suspensión de actividades. Por lo anterior, los ratios de cobertura no pudieron ser calculados. Cabe recalcar que, con la puesta en marcha del Proyecto Óxidos, la Gerencia estima que a partir del ejercicio fiscal 2025 se podrá registrar un resultado positivo a nivel de EBITDA y FCO.

Otras Consideraciones

Empresa Minera Paitití S.A. se dedica desde 1991 a la explotación, procesamiento y venta de productos derivados del oro, plata y cobre, y posee derechos mineros sobre 10 áreas mineras en Bolivia. Durante el primer trimestre de la gestión 2020, ante el agotamiento de las reservas económicamente rentables decidió suspender las actividades mineras y de procesamiento, conservando las actividades de exploración y mantenimiento para futuras explotaciones.

TABLA 1 Indicadores Clave

	Jun-24 LTM	Sep-23	Sep-22	Sep-21	Sep-20
Activos (Bs millones)	329	346	332	324	324
Ingresos (Bs millones)	0	0	0	0	31
EBITDA (Bs millones)	(15)	(20)	(45)	(47)	(83)
Deuda Financiera / EBITDA	NA	NA	NA	NA	NA
EBITDA / Gasto Financieros	NA	NA	NA	NA	NA
FCO / Servicio de la Deuda	NA	NA	NA	NA	NA

Fuente: Empresa Minera Paitití S.A. / Elaboración: Moody's Local Bolivia

Descripción y Análisis del Proyecto

El área minera denominada Don Mario es uno de los depósitos mineros mejor clasificado en cuanto a reservas de cobre y oro se refiere. Desde el año 2003 y hasta el año 2009, EMIPA realizó procesos de minería subterránea de los yacimientos denominados LMZ (*Lower Mineralized Zone*). Asimismo, a partir de 2011 se inició el proceso de minería a cielo abierto explotando la zona superior de Don Mario, operación que se prolongó hasta inicios de 2018. La explotación de la zona superior de Don Mario trajo consigo la acumulación a lo largo de los años de inventario de mineral de óxidos. El Proyecto Óxidos (en adelante, el Proyecto) tiene como principal objetivo el tratamiento económicamente rentable de dicho inventario a través del procesamiento metalúrgico del mismo, lo cual permitiría aumentar la capacidad productiva de la actual planta y ampliar la vida de la mina en tres años.

¹ El ejercicio fiscal minero de la gestión 2026 inicia en octubre de 2025 y cierra en septiembre de 2026.

El Proyecto cuenta con tres etapas: construcción, pruebas y producción. La etapa de construcción iniciará una vez finalizada la colocación primaria de los Bonos EMIPA I y se tiene previsto culminarla en 13 meses. Posteriormente, se iniciará la etapa de pruebas o *ramp-up*, la cual, según las estimaciones remitidas por la Gerencia, tendría una duración de cuatro meses. Finalmente, luego de las pruebas, iniciarían las operaciones comerciales del Proyecto, aprovechando la totalidad de la capacidad productiva de la planta. Los principales productos a ser elaborados serán los siguientes:

- Barras Doré: aleación semi pura de plata y oro; si bien las proporciones de plata y oro pueden variar, la media de una barra doré a producir es de 80,00% de Plata y 20,00% de oro aproximadamente, pesando alrededor de 25 a 30 kilogramos cada una. Estas barras serán producidas en la planta y luego serán trasladadas a una refinería para su posterior purificación. Cabe señalar que este producto no es nuevo para la Compañía, dado que la misma realizó su producción durante 2017 y hasta inicios de la gestión 2020.
- Cátodos de cobre: son placas de cobre de alta pureza obtenidas en el proceso de electro refinación y electro obtención, también son llamados cátodos de cobre electrolítico de alta pureza, con una concentración del 99,99%. Cabe señalar que este producto, así como el proceso mediante el cual se obtendrá, son nuevos para la Compañía dado que no han sido producidos en años pasados, ante ello la Compañía ha venido asesorándose con empresas expertas en el sector.
- Barras de plata obtenidas a partir de concentrado de plata: barras de plata con contenido mínimo de oro, las cuales son obtenidas a través de un proceso de fundición a partir del sulfuro de plata.

El Proyecto contempla una inversión total estimada en Bs488,63 millones, de los cuales Bs293,75 millones (60,12%) serán cubiertos por los fondos recaudados a través de la colocación de los Bonos EMIPA I. Cabe mencionar que, si bien el monto de la emisión es por Bs327,12 millones, Bs33,37 millones de esta serán destinados al Fondo de Cobertura de Intereses, cuyo destino es cubrir las dos primeras cuotas de pago de interés que tendrá el cronograma del instrumento en referencia. El porcentaje restante de la inversión del Proyecto (39,88%) será cubierto con mecanismos de financiamiento de accionistas, a través de aportes, así como con anticipos por venta de minerales.

El presupuesto de inversión incluye una partida por posibles contingencias por un monto total de Bs21,25 millones. De acuerdo con lo indicado por la Gerencia, la viabilidad técnica y económica del Proyecto fue evaluada por la empresa chilena JRI Ingeniería, empresa independiente de ingeniería con 40 años de experiencia desarrollando proyectos y estudios para la minería sudamericana, la misma que señaló que el Proyecto no tiene ninguna falla fatal ni ningún riesgo que amerite suspenderlo; asimismo, indicó que las metas de producción y los costos de producción son razonables y que los ingresos podrían subir si se logra obtener niveles de recuperación de minerales superiores a las proyectadas. También señaló que el plan de ejecución del Proyecto es exigente, pero puede ser alcanzado.

Hechos relevantes

El 21 de mayo de 2024, la ASFI aprobó ampliar el plazo de la colocación del Bono por 90 días, hasta el 19 de agosto.

El 9 de julio de 2024, la Junta General Extraordinaria de Accionistas autorizó un nuevo aporte de capital y emisión de acciones a favor del principal accionista por Bs27.840.000; y la emisión de Acciones preferidas para su oferta privada por un monto de Bs5.641.400 destinadas al desarrollo del Proyecto Óxidos.

Al 30 de junio de 2024, se observa una tendencia favorable del precio del cobre ante la menor oferta del metal producto de eventos como la paralización de operaciones de minera Panamá, la menor producción de Anglo American Chile para 2024 y la escasez de concentrado que ha afectado a las principales fundiciones de China. Asimismo, se observaron indicios de recuperación de la demanda a nivel mundial en línea con el avance de la agenda de descarbonización.

Al 30 de junio de 2024, se observa una tendencia favorable del precio del oro ante la mayor demanda de activos refugio por los riesgos geopolíticos que persisten (ofensiva de Israel en Gaza, ataques de Irán contra Israel y tensiones entre EE. UU. y China), así como por el crecimiento de la demanda física de joyas.

El 30 de julio de 2024, Panamerican Securities SAB comunicó que se logró colocar en el mercado bursátil primario 26,206 de valores, es decir el 80.11% de los Bonos EMIPA – I, con serie EMT-N1U.23.

El 28 de agosto de 2024, el Directorio aprobó la suscripción del Contrato – Proyectos Óxidos con IPE Bolivia S.R.L. que estará a cargo del Servicio de Soporte de Ingeniería, Supervisión y Control de Calidad de dicho proyecto.

El 29 de agosto de 2024, la Junta General Extraordinaria de Accionistas autorizó la emisión de Acciones Preferidas ‘Serie B’ por la suma de Bs238.976.600 destinadas al desarrollo del Proyecto Óxidos.

Soporte

Orvana Minerals Corporation es una compañía minera canadiense dedicada a la evaluación, desarrollo y minado de depósitos de metales preciosos. Opera desde 1991 y sus acciones se cotizan en la Bolsa de Valores de Toronto (TSX:ORV). Además es dueña de tres operaciones mineras: El Valle/Carlés en el norte de España, la concesión Taguas de San Juan en Argentina y la operación minera metalúrgica Don Mario en el sureste de Bolivia a través de EMIPA.

Dicha corporación es propietaria indirecta de EMIPA a través de Orvana Cyprus Limited (100% de su propiedad), la misma que posee el 100% de propiedad de Orvana Sweden International AB. Es esta última la que posee directamente el 99,9926% de las acciones ordinarias de EMIPA. La diferencia de acciones ordinarias se reparte entre la subsidiaria Orvana Pacific Minerals Corp. y la misma Orvana como propiedad directa. Cabe señalar que Orvana tiene presencia en el directorio de EMIPA a través de Juan Gavidia Velezmoro, quien se desempeña como CEO de la Matriz y es Presidente del Directorio de EMIPA.

Calificación de Deuda

En el presente informe se evalúa la calificación de riesgo de EMIPA, la cual cuenta con número de registro de emisor ASFI/DSV-EM-EMT-002/2023 en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI); y de los Bonos EMIPA I, cuyo Número de Registro en el Registro del Mercado de Valores es ASFI/DSV-ED-EMT-049/2023. A continuación, se detallan los instrumentos calificados:

TABLA 2 Emisión de Bonos EMIPA I

Monto de la Emisión	Bs327.120.000.
Monto Colocado	Bs274.183.157.
Plazo	1.080 días calendario (3 años) a partir de la fecha de emisión.
Moneda	Bolivianos (Bs).
Series	Única.
Valor Nominal	Bs10.000.
Tasa de Interés	6,80% nominal, anual y fijo.
Periodicidad	360 días calendario para el cupón 1, 180 días calendario para los cupones del 2 al 5.
Amortización	33% en los cupones 3 y 4, 34% en el cupón 5.
Garantía	Quirografaria y Prendaria.
Destino de los Fondos	Construcción del Proyecto de Óxidos.
Mecanismo de cobertura	Con parte de los recursos de la colocación se constituirá un Fondo de Cobertura de Intereses que tendrá el objetivo de cubrir los primeros dos (2) cupones de la Emisión.
Mecanismo de control	Con el objetivo de controlar la administración de los recursos colocados se constituirá el Fideicomiso EMIPA Construcción que será administrado por el Banco BISA.

Resguardos

- Relación de cobertura del servicio de deuda (RCSD)
 - RCSD \geq 0,70x a los 630 días de la colocación.
 - RCSD \geq 1,30x a los 810 días de la colocación.
 - RCSD \geq 2,50x a los 990 días de la colocación.
- Razón de deuda con terceros (RDT)
 - RDT \leq 3,00x a los 630 días de la colocación.
 - RDT \leq 2,00x a los 810 días de la colocación.
 - RDT \leq 1,50x a los 990 días de la colocación.
- Relación de Deuda Patrimonio (RDP)
 - RDP \leq 2,50x a los 630 días de la colocación.
 - RDP \leq 1,50x a los 810 días de la colocación.
 - RDP \leq 0,90x a los 990 días de la colocación.

Fuente: Empresa Minera Paitití S.A / Elaboración: Moody's Local Bolivia

El Prospecto de Emisión estipula que se subordinará todos los pasivos financieros con partes relacionadas al pago de la presente emisión, salvo aquellos que sean obtenidos de partes relacionadas como resultado de los compromisos y acciones seguidos bajo lo detallado en el numeral 1.44 del Prospecto de la Emisión, el cual señala lo siguiente: con el propósito de lograr el financiamiento completo del Proyecto, EMIPA se obliga y compromete a obtener una línea de crédito, u otro mecanismo de financiamiento, por un monto de hasta US\$20.000.000. Esta línea de crédito o mecanismo de financiamiento podrá ser contratada por EMIPA directamente con sus accionistas y/o con entidades vinculadas a éstos y/o con terceros financiadores. Asimismo, en la eventualidad en que el costo de construcción y puesta en marcha del Proyecto se viera incrementado por encima del costo inicialmente presupuestado, tal diferencia será cubierta con un crédito subordinado a la presente emisión o con aportes de capital del accionista, en efectivo y con recursos, hasta Bs34.800.000.

Por otra parte, con el mismo propósito de lograr el financiamiento completo del Proyecto, los Accionistas de EMIPA, directamente o a través de terceros inversionistas conseguidos por los Accionistas, se comprometen a realizar una ampliación de capital del Emisor, por al menos la suma de US\$8.000.000 en dos etapas: (i) al menos el 50% en forma previa a la colocación de los Bonos EMIPA I, recursos que serán inicialmente entregados como aportes pendientes de capitalización que serán irrevocables salvo que no se hubiera logrado el Objetivo Mínimo de Colocación; (ii) el saldo será aportado dentro de los siguientes cuatro meses al logro del Objetivo Mínimo de Colocación de los Bonos EMIPA I; en caso de que este saldo no sea aportado en el plazo señalado, los Accionistas de EMIPA se obligan y comprometen irrevocablemente a realizar el aporte del saldo en un plazo de dos meses adicionales.

De igual manera se indica que mientras los Bonos EMIPA I se encuentren en circulación, toda nueva emisión de valores no podrá ser garantizada bajo mejores condiciones que la Emisión, salvo que cuenten con la autorización expresa previa de la Asamblea de Tenedores de la Emisión. Finalmente, se consideran las siguientes prohibiciones:

- EMIPA no cambiará su objeto, su domicilio ni su denominación sin el consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos. Tampoco reducirá su capital sino en proporción al reembolso que haga de los Bonos.
- No realizará reducciones de capital con recursos provenientes de préstamos con la banca local o internacional, emisiones de valores u otro tipo, salvo autorización de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.
- No realizará, distribuciones de dividendos o pagos de créditos o ingresos a favor de sus socios o accionistas mientras: (i) se encuentre ante un Hecho Potencial de Incumplimiento; o (ii) cuando exista un Hecho de Incumplimiento o (iii) se encuentre en mora con cualquier acreedor o (iv) la emisión de los Bonos esté vigente.
- No podrá adquirir deuda para actividades diferentes a las del giro del negocio, ni otorgará mayores garantías a nuevas emisiones de bonos.
- No venderá, transferirá, arrendará, realizará operaciones de *leaseback* de ningún activo fijo, por un monto equivalente al saldo a capital pendiente de pago de la Emisión, sin el consentimiento de los Tenedores de Bonos.

- No transferirá o cederá a patrimonios autónomos, sociedades de titularización o cualquier otra entidad del país o del exterior, sus activos o ingresos presentes o futuros, sin autorización de los Tenedores de Bonos, salvo por el fideicomiso administrado por el Banco BISA S.A. que EMIPA ha constituido como fideicomitente antes de la fecha de la Junta de Accionistas que aprueba la Emisión, y por el Fideicomiso EMIPA Construcción.
- No realizará préstamos a personas o entidades vinculadas a la Compañía ni a otras instituciones en las que las personas o entidades vinculadas tengan cualquier participación en el capital.

Anexo
Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(En miles de Bolivianos)	Jun-24	Sep-23	Jun-23	Sep-22	Sep-21	Sep-20
TOTAL ACTIVOS	329.264	345.618	335.910	332.408	323.807	323.579
Disponibilidades	96	3.707	28	110	3.396	13.223
Otras cuentas por Cobrar, neto	884	2.424	1.694	3.592	4.935	12.079
Crédito Fiscal	-	-	-	-	-	2.419
Inventarios de materiales y	912	933	913	926	2.832	4.970
Inventarios de productos terminados	20	20	20	20	20	20
Activos Disponibles para la Venta	-	-	-	-	7.740	13.908
Total Activo Corriente	1.912	7.084	2.655	4.649	18.929	46.619
Activo fijo	147.562	143.538	142.125	140.989	126.420	118.832
Crédito fiscal	76.625	75.769	74.771	72.224	68.922	66.302
Inventarios de materiales y	15.954	15.954	15.954	15.954	15.954	15.954
Inventarios de productos terminados	25.178	25.182	24.992	28.051	26.579	26.871
Activo No Corriente	327.351	338.534	333.255	327.759	304.878	276.960
TOTAL PASIVOS	122.461	134.880	134.363	142.574	261.373	242.696
Deudas comerciales de corto plazo	17.636	14.083	12.830	13.145	25.883	47.452
Deudas fiscales y sociales	10.652	6.734	7.036	4.143	18.664	6.441
Deudas financieras corrientes	10.668	10.486	-	-	19.733	41.634
Total Pasivo Corriente	38.956	31.303	19.867	17.288	64.280	95.527
Cuentas por pagar a relacionadas	30.640	47.572	53.638	65.237	131.804	72.329
Provisión para remediación ambiental	44.450	42.905	48.169	46.868	45.206	46.407
Otras Cuentas por Pagar	380	5.017	5.017	5.017	10.143	11.784
Total Pasivo No Corriente	83.505	103.577	114.496	125.286	197.093	147.168
TOTAL PATRIMONIO NETO	206.803	210.738	201.547	189.834	62.434	80.883
Capital social	184.242	209.973	209.973	206.493	79.522	88.420
Ajuste de capital	7.539	7.539	7.539	7.539	7.539	7.440
Reserva legal	18.957	18.957	18.957	18.957	18.957	18.938
Resultados Acumulados	(31.775)	(25.731)	(34.922)	(43.155)	(43.584)	(33.914)

Fuente: Empresa Minera Paitití S.A. / Elaboración: Moody's Local Bolivia

Principales Partidas del Estado de Resultados

(En miles de Bolivianos)	Jun-24	Sep-23	Jun-23	Sep-22	Sep-21	Sep-20
Ventas de minerales	-	-	-	-	-	30.799
Gastos de realización	-	-	-	-	-	(4.015)
Costo de ventas	(6.883)	(14.698)	(11.459)	(22.711)	(24.613)	(79.724)
Utilidad Bruta	(6.883)	(14.698)	(11.459)	(22.711)	(24.613)	(52.939)
Gastos administrativos	(10.127)	(5.445)	(10.610)	(13.920)	(17.020)	(25.509)
Gastos operativos	(4.845)	(464)	(4.668)	(9.694)	(6.146)	(9.129)
Utilidad Operativa	(21.855)	(20.607)	(26.738)	(46.324)	(47.779)	(87.577)
Desvalorización de activos	-	-	-	-	(2.849)	(11.426)
Gastos Financieros netos	(981)	(1.022)	(793)	(3.945)	(6.580)	(5.807)
Diferencia de cambio	467	258	259	(691)	(347)	1.118
Ajuste por cambio	-	-	-	-	99	1.539
Otros Ingresos (gastos), neto	6.653	(75)	(686)	4.307	1.536	7.684
Utilidad antes de impuesto a las	(15.717)	(21.446)	(27.958)	(46.653)	(55.921)	(94.470)
Gasto por impuesto a las ganancias	(16.059)	7.550	4.872	3.533	12.372	30.251
Utilidad Neta	(31.775)	(13.896)	(23.086)	(43.120)	(43.549)	(64.219)

Fuente: Empresa Minera Paitití S.A / Elaboración: Moody's Local Bolivia

Empresa Minera Paitití S.A.

Indicadores Financieros	Jun-24	Sep-23	Jun-23	Sep-22	Sep-21	Sep-20
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	0,59x	0,64x	0,67x	0,75x	4,19x	3,00x
Deuda Financiera / Pasivo	0,09x	0,08x	0,00x	0,00x	0,08x	0,17x
Deuda Financiera / Patrimonio	0,05x	0,05x	0,00x	0,00x	0,32x	0,51x
Pasivo / Activo	0,37x	0,39x	0,40x	0,43x	0,81x	0,75x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,32x	0,23x	0,15x	0,12x	0,25x	0,39x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,68x	0,77x	0,85x	0,88x	0,75x	0,61x
Deuda Financiera / EBITDA *	NA	NA	NA	NA	NA	NA
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte / Pasivo Cte.)	0,05x	0,23x	0,13x	0,27x	0,29x	0,49x
Prueba Ácida (Act Cte. - Inven. - Gtos Pgdos por Ant. / Pas Cte.)	0,03x	0,20x	0,09x	0,21x	0,25x	0,44x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0,00x	0,12x	0,00x	0,01x	0,05x	0,14x
Capital de Trabajo (en miles de Bs)	(37.043)	(24.219)	(17.211)	(12.639)	(45.351)	(48.908)
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	NA	NA	NA	NA	NA	129,32%
Gastos financieros / Ingresos	NA	NA	NA	NA	NA	21,68%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	NA	NA	NA	NA	NA	241
Días promedio de Cuentas por Pagar	793	596	543	451	720	546
Días promedio de Inventarios	1.646	1.066	1.037	716	682	306
Ciclo de conversión de efectivo	NA	NA	NA	NA	NA	1
RENTABILIDAD						
Margen bruto	NA	NA	NA	NA	NA	-197,65%
Margen operativo	NA	NA	NA	NA	NA	-326,97%
Margen neto	NA	NA	NA	NA	NA	-239,76%
ROAA*	-6,79%	-4,10%	-12,76%	-13,14%	-13,45%	-29,51%
ROAE*	-11,06%	-6,94%	-20,99%	-34,19%	-60,77%	-72,49%
GENERACIÓN						
FCO (en miles de Bs)	(10.175)	(20.615)	(20.264)	(71.888)	(63.767)	(22.493)
FCO anualizado (en miles de Bs)	(10.526)	(20.615)	(29.517)	(71.888)	(63.767)	(22.493)
EBITDA (en miles de Bs)	(21.339)	(19.750)	(26.075)	(45.275)	(46.718)	(83.182)
EBITDA anualizado * (en miles de Bs)	(15.014)	(19.750)	(39.057)	(45.275)	(46.718)	(83.182)
Margen EBITDA	NA	NA	NA	NA	NA	-310,56%
COBERTURAS						
EBITDA / Gastos Financieros *	NA	NA	NA	NA	NA	NA
EBITDA / Servicio de Deuda *	NA	NA	NA	NA	NA	NA
FCO / Gastos Financieros *	NA	NA	NA	NA	NA	NA
FCO / Servicio de Deuda *	NA	NA	NA	NA	NA	NA

*Indicadores anualizados.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual ^{2/}	ASFI actual ^{2/3/}	Perspectiva actual	Calificación anterior ^{1/}	ASFI anterior	Perspectiva anterior
Empresa Minera Paitití S.A.						
Emisor ^{4/}	A-.bo	A3	(nueva) Estable	A-.bo	A3	NA
Bonos EMIPA I Emisión Única (Hasta por Bs327,12 millones) ^{5/}	A.bo	A2	(nueva) Estable	A.bo	A2	NA

1/ Sesión de Comité del 28 de junio de 2024, en base a información financiera no auditada al 31.03.2024

2/Sesión de Comité del 27 de septiembre de 2024, en base a información financiera no auditada al 30.06.2024

3/Las categorías y nomenclaturas utilizadas en el presente Informe corresponden a las establecidas por las Secciones 8, 9, 10, 11 y 12 del Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, según corresponda.

4/Empresa Minera Paitití S.A. - EMIPA, cuenta con número de registro de emisor ASFI/DSV-EM-EMT-002/2023 en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

5/El Número de Registro en el Registro del Mercado de Valores de los Bonos EMIPA I es: ASFI/DSV-ED-EMT-049/2023

Información considerada para la calificación.

- Metodología de Calificación de Empresas no Financieras.
- Estados Financieros Auditados de Empresa Minera Paitití S.A. al 30 de septiembre de 2020, 2021, 2022 y 2023.
- Estados Financieros Intermedios de Empresa Minera Paitití S.A. al 30 de junio de 2023 y 2024.
- Memorias Anuales de Empresa Minera Paitití S.A. correspondientes a los ejercicios 2020, 2021, 2022 y 2023.
- Prospecto Marco para la emisión de bonos corporativos denominados Bonos EMIPA I.
- Proyecciones Financieras elaboradas y remitidas por Empresa Minera Paitití S.A.
- Carta de requerimiento de información remitida al Emisor.
- Comunicación con el Emisor durante el ejercicio 2024.

Definición de las calificaciones asignadas.

- **A.bo:** Los emisores o emisiones calificados en A.bo cuentan con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
- **A:** Corresponde a Emisores que cuentan con una buena calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad adecuada ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas (**ASFI**).
- **A:** Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, siendo susceptible a deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía (**ASFI**).

Moody's Local Bolivia agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de calificación genérica que va de AA.bo a CCC.bo, y de ML A-1.bo a ML A-3.bo. El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador “-” indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

Metodología Utilizada.

→ Metodología de Calificación de Empresas no Financieras - (16/07/2024), disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/bo>

Descripción de los análisis llevados a cabo.

La Metodología de Calificación de Empresas No Financieras analiza factores cuantitativos y cualitativos, los cuales se incorporan mediante un análisis de los factores estándares de calificación, otras consideraciones no incorporadas en los factores estándar y la evaluación del soporte de los accionistas; llegando a la asignación de la calificación de emisor. De ahí se parte para la calificación los instrumentos de deuda de largo plazo, las acciones, así como la deuda de corto plazo. Parte del análisis es la determinación de las limitaciones generales que puedan existir.

Los factores estándares de calificación incorporan los siguientes aspectos de evaluación: (i) estabilidad del sector; (ii) la escala de la empresa; (iii) el perfil de negocios; (iv) rentabilidad y eficiencia, (v) apalancamiento y cobertura, y (vi) la política financiera.

Los factores antes descritos conllevan una calificación preliminar de la empresa que puede ser sujeta de modificación a través de otras consideraciones, no contempladas dentro de los factores estándares de calificación y que pueden incorporar los siguientes aspectos: liquidez, historial financiero limitado, controles financieros y divulgación financiera, estrategia del equipo directivo, consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo, pertenencia a un grupo económico, así como indicadores adicionales.

Posteriormente, se evalúa el soporte -explícito o implícito- que pueda recibir la empresa de su casa matriz, filial, gobierno u otra entidad. Adicionalmente se toma en cuenta el ajuste de *notches* de la pérdida ante el incumplimiento de la Entidad ante sus distintas clases de deuda. Dado que las calificaciones son prospectivas, también se incorpora una visión direccional de los riesgos y mitigantes en forma cualitativa, mediante la asignación de una perspectiva a la calificación de fortaleza financiera y a los instrumentos.

Con este análisis se llega a la calificación final de largo plazo del emisor, que sirve como base para la asignación de calificaciones a sus instrumentos de deuda de corto y largo plazo, acciones e instrumentos de deuda subordinados.

Divulgaciones regulatorias.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.