

## INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité:

19 de septiembre de 2025

# Empresa Minera Paitití S.A.

### 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

Marcelo Gomez +511 616.0400  
Senior Credit Analyst  
[Marcelo.Gomez-non-empl@moodys.com](mailto:Marcelo.Gomez-non-empl@moodys.com)

Juan Carlos Alcalde +511 616.0410  
Director Credit Analyst  
[JuanCarlos.Alcalde@moodys.com](mailto:JuanCarlos.Alcalde@moodys.com)

Jaime Tarazona +511.616.0417  
Ratings Manager  
[Jaime.Tarazona@moodys.com](mailto:Jaime.Tarazona@moodys.com)

### SERVICIO AL CLIENTE

Perú  
+51.1.616.0400

## 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. La perspectiva asignada es Estable.

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, uno de los productos principales del Proyecto, cuya producción resulta nueva para EMIPA. Mitiga esta curva de aprendizaje el que se cuente con asesoría experta.

La implementación de aranceles de exportación por parte de Estados Unidos representa un riesgo para EMIPA, ya que podría encarecer la comercialización de sus productos en caso de exportarse a dicho país. Además, de forma indirecta, podría aumentar la competencia en mercados alternativos o ejercer

presión a la baja sobre los precios internacionales. No obstante, estos riesgos podrían mitigarse mediante una diversificación de los destinos de exportación.

Finalmente, considerando la evolución reciente del entorno económico del país, y a pesar de las medidas adoptadas por el Gobierno, persisten riesgos subyacentes que podrían afectar a diversos sectores económicos. En este contexto dinámico, la escasez de hidrocarburos, presiones inflacionarias elevadas, restricciones en el acceso a divisas, entre otros desafíos estructurales, generan presión en la economía nacional.

#### **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 (uno de los principales productos 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 de la matriz, materializados en el incumplimiento de los compromisos.
- No concretar la adecuada constitución de garantías prendarias en beneficio de los bonistas.
- La implementación de aranceles para la exportación, podrían incrementar los costos de exportaciones.

#### **Principales aspectos crediticios**

A la fecha del presente reporte, la Compañía ha suspendido operaciones por lo cual presenta pérdidas y flujos de fondos deficitarios producto de sus actividades. Debido a ello, el análisis financiero, además de considerar los movimientos contables, se enfoca en las proyecciones recibidas.

#### **Aumento del activo fijo generó una disminución de las disponibilidades y un ajuste en los indicadores de liquidez**

Al 30 de junio de 2025, los activos totales se incrementaron en 10,78% respecto de septiembre de 2024 a causa de una mayor inversión en Proyectos en Curso por un total de Bs204.6 millones y *Commissioning* OSP por Bs75,7 millones, con

el objetivo de realizar las pruebas y ajustes necesarios para asegurar que las instalaciones y equipos funcionen correctamente antes de iniciar la producción del proyecto de acopio de óxidos. Por otro lado, las disponibilidades se redujeron como resultado de mayores inversiones en el proyecto.

Por su parte, el capital de trabajo fue negativo a junio de 2025, explicado por una mayor deuda a corto plazo. Es importante mencionar que, con la puesta en marcha del Proyecto, se proyecta un déficit de capital de trabajo al cierre del ejercicio fiscal 2025 y 2026, pero este se revertiría gradualmente con el inicio de producción a inicios de la gestión 2026.

#### **La emisión de acciones preferidas permitió una disminución de la palanca contable.**

Al cierre de junio de 2025, los pasivos se incrementaron en 4,69% respecto del cierre fiscal de septiembre, debido al incremento de la deuda financiera originado por los préstamos privados (pagarés) de largo plazo, con vencimiento en diciembre de 2026 y por un monto de Bs21,0 millones, para cubrir los costos vinculados con capital de operaciones. Por otro lado, a septiembre de 2024 los bonos EMIPA I estaban clasificados solo como deuda a largo plazo, al cierre de la gestión se realizó una reclasificación considerando parte de esta obligación a corto plazo.

Por su parte, en el mes de septiembre 2025 se realizó la colocación de la emisión “Bonos EMIPA II” por un total de US\$24.9 millones para la compra de equipos, instalaciones y obras civiles para la Planta de Tratamiento de Óxidos.

El patrimonio representó el 40,11% de las fuentes de financiamiento y se incrementó en 21,32% respecto al cierre fiscal, producto de la capitalización de préstamos de la Matriz y por la emisión de acciones preferidas, lo que sirvió para absorber las pérdidas acumuladas y las pérdidas del ejercicio. En ese sentido, la Palanca Contable se redujo a 1,49x desde 1,73x a septiembre de 2024.

#### **La Compañía no presenta ingresos y registra pérdida contable dada la suspensión de actividades**

A junio de 2025 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 2026.

Cabe mencionar que el modelo financiero considera un precio base del cobre de US\$5,20/Lb y US\$5,34/Lb para los años 2026 y 2027 respectivamente. Por el lado del oro, se considera un precio base de venta de US\$3.406/Oz y US\$3.541/Oz para el 2026 y 2027 respectivamente, mientras que el precio de equilibrio se ubicaría en US\$323,19/Oz.

#### **EBITDA y FCO negativos producto de la suspensión de operaciones**

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 2026 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-25 LTM	Sep-24	Sep-23	Sep-22	Sep-21
Activos (Bs millones)	694	627	346	332	324
Ingresos (Bs millones)	0	0	0	0	0
EBITDA (Bs millones)	(16)	(23)	(20)	(45)	(47)
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.

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 Bs587,7 millones, de los cuales Bs263,2 millones fueron cubiertos por los fondos recaudados a través de la colocación de los Bonos EMIPA I, Bs171,4 millones mediante la emisión Bonos EMIPA II. Cabe mencionar que, que ambas emisiones presentan un mecanismo de Cobertura de Intereses, cuyo destino es cubrir las dos primeras cuotas de pago de interés para los Bonos EMIPA I y de una cuota de pago de interés para los Bonos EMIPA II. El porcentaje restante de la inversión del Proyecto será cubierto con mecanismos de financiamiento de accionistas, a través de aportes, así como con anticipos por venta de minerales y deuda financiera.

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.

### 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 88,7404% del capital de EMIPA. El resto del accionariado se reparte entre la subsidiaria Orvana Pacific Minerals Corp., Orvana como propiedad directa y accionistas minoritarios (accionistas preferentes). 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

**TABLA 2** Emisión de Bonos EMIPA I

Monto de la Emisión	Bs327.120.000
Monto Colocado	Bs263.190.000
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	Quirografía 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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Relación de cobertura del servicio de deuda (RCSD)                             <ul style="list-style-type: none"> <li>-RCSD <math>\geq</math> 0,70x a los 630 días de la colocación</li> <li>-RCSD <math>\geq</math> 1,30x a los 810 días de la colocación</li> <li>-RCSD <math>\geq</math> 2,50x a los 990 días de la colocación</li> </ul> </li> <li>• Razón de deuda con terceros (RDT)                             <ul style="list-style-type: none"> <li>-RDT <math>\leq</math> 3,00x a los 630 días de la colocación</li> <li>-RDT <math>\leq</math> 2,00x a los 810 días de la colocación</li> <li>-RDT <math>\leq</math> 1,50x a los 990 días de la colocación</li> </ul> </li> <li>• Relación de Deuda Patrimonio (RDP)                             <ul style="list-style-type: none"> <li>-RDP <math>\leq</math> 2,50x a los 630 días de la colocación</li> <li>-RDP <math>\leq</math> 1,50x a los 810 días de la colocación</li> <li>-RDP <math>\leq</math> 0,90x a los 990 días de la colocación</li> </ul> </li> </ul>

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

**Anexo**
**TABLA 3** Principales Partidas del Balance General

<b>(En miles de Bolivianos)</b>	<b>Jun-25</b>	<b>Sep-24</b>	<b>Jun-24</b>	<b>Sep-23</b>	<b>Sep-22</b>	<b>Sep-21</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>694.700</b>	<b>627.082</b>	<b>329.264</b>	<b>345.618</b>	<b>332.408</b>	<b>323.807</b>
Disponibilidades	76.070	252.864	96	3.707	110	3.396
Otras cuentas por Cobrar, neto	2.663	27.895	884	2.424	3.592	4.935
Cargos diferidos corto plazo	7.553	6.587	-	-	-	-
Inventarios de materiales y suministros	4.711	914	912	933	926	2.832
Inventarios de productos terminados	20	20	20	20	20	20
Activos Disponibles para la Venta		-	-	-	-	7.740
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>93.751</b>	<b>288.280</b>	<b>1.912</b>	<b>7.084</b>	<b>4.649</b>	<b>18.929</b>
Activo fijo	378.858	149.178	147.562	143.538	140.989	126.420
Crédito fiscal	102.344	78.060	76.625	75.769	72.224	68.922
Inventarios de minerales	13.219	15.954	15.954	15.954	15.954	15.954
Inventarios de materiales y suministros	20.489	24.099	25.178	25.182	28.051	26.579
<b>Activo No Corriente</b>	<b>600.949</b>	<b>338.802</b>	<b>327.351</b>	<b>338.534</b>	<b>327.759</b>	<b>304.878</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>416.071</b>	<b>397.425</b>	<b>122.461</b>	<b>134.880</b>	<b>142.574</b>	<b>261.373</b>
Deudas comerciales de corto plazo	20.049	18.921	17.636	14.083	13.145	25.883
Deudas fiscales y sociales	3.794	4.349	10.652	6.734	4.143	18.664
Deudas financieras corrientes	198.676	37.944	10.668	10.486	-	19.733
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>222.519</b>	<b>61.214</b>	<b>38.956</b>	<b>31.303</b>	<b>17.288</b>	<b>64.280</b>
Cuentas por pagar a relacionadas	28.315	20.453	30.640	47.572	65.237	131.804
Documentos por pagar Títulos Valores	110.485	263.190	-	-	-	-
Provisión para remediación ambiental	45.238	43.953	44.450	42.905	46.868	45.206
Otras Cuentas por Pagar	380	380	380	5.017	5.017	10.143
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>193.551</b>	<b>336.211</b>	<b>83.505</b>	<b>103.577</b>	<b>125.286</b>	<b>197.093</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>278.630</b>	<b>229.657</b>	<b>206.803</b>	<b>210.738</b>	<b>189.834</b>	<b>62.434</b>
Capital social	294.617	238.977	184.242	209.973	206.493	79.522
Ajuste de capital	7.539	7.539	7.539	7.539	7.539	7.539
Reserva legal	18.957	18.957	18.957	18.957	18.957	18.957
Resultados Acumulados	(47.916)	(40.967)	(31.775)	(25.731)	(43.155)	(43.584)

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

**TABLA 4** Principales Partidas del Estado de Resultados

<b>(En miles de Bolivianos)</b>	<b>Jun-25</b>	<b>Sep-24</b>	<b>Jun-24</b>	<b>Sep-23</b>	<b>Sep-22</b>	<b>Sep-21</b>
Ventas de minerales	-	-	-	-	-	-
Gastos de realización	-	-	-	-	-	-
Costo de ventas	-	(11.516)	(6.883)	(14.698)	(22.711)	(24.613)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>-</b>	<b>(11.516)</b>	<b>(6.883)</b>	<b>(14.698)</b>	<b>(22.711)</b>	<b>(24.613)</b>
Gastos administrativos	(11.874)	(6.332)	(10.127)	(5.445)	(13.920)	(17.020)
Gastos operativos	(3.387)	(5.407)	(4,845)	(464)	(9.694)	(6.146)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>(15.261)</b>	<b>(23.255)</b>	<b>(21.855)</b>	<b>(20.607)</b>	<b>(46.324)</b>	<b>(47.779)</b>
Desvalorización de activos	-	-	-	-	-	(2.849)
Gastos Financieros netos	1.332	(3.632)	(981)	(1.022)	(3.945)	(6.580)
Diferencia de cambio	(9.959)	(2.739)	467	258	(691)	(347)
Ajuste por cambio	-	-	-	-	-	99
Otros Ingresos (gastos), neto	(2.488)	2.435	6.653	(75)	4.307	1.536
<b>Utilidad antes de impuesto a las</b>	<b>(26.376)</b>	<b>(27.190)</b>	<b>(15.717)</b>	<b>(21.446)</b>	<b>(46.653)</b>	<b>(55.921)</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	19.426	(13.777)	(16.059)	7.550	3.533	12.372
<b>Utilidad Neta</b>	<b>(6.949)</b>	<b>(40.967)</b>	<b>(31.775)</b>	<b>(13.896)</b>	<b>(43.120)</b>	<b>(43.549)</b>

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

**TABLA 5** Indicadores Financieros

Indicadores Financieros	Jun-25	Sep-24	Jun-24	Sep-23	Sep-22	Sep-21
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio	1,49x	1,73x	0,59x	0,64x	0,75x	4,19x
Deuda Financiera / Pasivo	0,48x	0,76x	0,09x	0,08x	0,00x	0,08x
Deuda Financiera / Patrimonio	0,71x	1,31x	0,05x	0,05x	0,00x	0,32x
Pasivo / Activo	0,60x	0,63x	0,37x	0,39x	0,43x	0,81x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,53x	0,15x	0,32x	0,23x	0,12x	0,25x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,47x	0,85x	0,68x	0,77x	0,88x	0,75x
Deuda Financiera / EBITDA *	NA	NA	NA	NA	NA	NA
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente (Activo Cte / Pasivo)	0,42x	4,71x	0,05x	0,23x	0,27x	0,29x
Prueba Ácida (Act Cte. - Inven. - Gtos Pgdos por Ant. / Pas Cte.)	0,40x	4,69x	0,03x	0,20x	0,21x	0,25x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo)	0,34x	4,13x	0,00x	0,12x	0,01x	0,05x
Capital de Trabajo (en miles de Bs)	(128.768)	227.066	(37.043)	(24.219)	(12.639)	(45.351)
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos operativos / Ingresos	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Gastos financieros / Ingresos	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Días promedio de Cuentas por Cobrar	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Días promedio de Cuentas por Pagar	NA	741	793	596	451	720
Días promedio de Inventarios	NA	1.298	1.646	1.066	716	682
Ciclo de conversión de efectivo	NA	NA	NA	NA	NA	NA
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen bruto	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Margen operativo	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Margen neto	NA	NA	NA	NA	NA	NA
ROAA*	-3,15%	-8,42%	-6,79%	-4,10%	-13,14%	-13,45%
ROAE*	-6,65%	-18,60%	-11,06%	-6,94%	-34,19%	-60,77%
<b>GENERACIÓN</b>						
FCO (en miles de Bs)	(18.521)	(67.961)	(10.175)	(20.615)	(71.888)	(63.767)
FCO anualizado (en miles de Bs)	(76.307)	(67.961)	(10.526)	(20.615)	(71.888)	(63.767)
EBITDA (en miles de Bs)	(14.857)	(22.588)	(21.339)	(19.750)	(45.275)	(46.718)
EBITDA anualizado * (en miles de Bs)	(16.106)	(22.588)	(15.014)	(19.750)	(45.275)	(46.718)
Margen EBITDA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
<b>COBERTURAS</b>						
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.

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

**Información Complementaria**

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

<sup>1/</sup> Sesión de Comité del 20 de junio de 2025,

<sup>2/</sup> Las categorías y nomenclaturas utilizadas en el Informe corresponden a las establecidas por la Sección 8 del Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo.

<sup>3/</sup> 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).

<sup>4/</sup> El Número de Registro de Bonos EMIPA I en el Registro del Mercado de Valores es: ASFI/DSV-ED-EMT-049/2023

**Información considerada para la calificación.**

- Metodología de Calificación de Empresas no Financieras.
- Estados Financieros Auditados de la Compañía al 30 de septiembre de 2021, 2022, 2023 y 2024.
- Estados Financieros No Auditados de la Compañía al 30 de junio de 2024 y 2025.
- Memorias Anuales de la Compañía correspondiente a los ejercicios al 30 de septiembre de 2022, 2023 y 2024.
- Proyecciones Financieras elaboradas y remitidas por la Compañía
- Prospecto Marco para la emisión de bonos corporativos denominados Bonos EMIPA I.
- Carta de requerimiento de información remitida al Emisor durante el mes de julio de 2025.
- Comunicaciones constantes con el Emisor durante los meses de julio, agosto y septiembre de 2025.

**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/Jul/2024), disponible en <https://moodyslocal.com.bo/reportes/metodologias/>

**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.

© 2025 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, DIFUNDIDA, 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 al 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 todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. 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 [ir.moody.com](http://ir.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 Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA 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.