

Miraflores, 07 de febrero de 2024

En Sesión de Comité de Clasificación de Apoyo & Asociados Internacionales (A&A), celebrada el día de hoy, se acordó modificar la clasificación de las Acciones Comunes de Tipo A y Tipo B de Volcan Compañía Minera S.A.A. según se indica a continuación:

<u>Instrumentos</u>	<u>Clasificac. Actual</u>	<u>Clasificac. Anterior</u>
Acciones Comunes Tipo A	Categoría 4a (pe)	Categoría 3a (pe)
Acciones Comunes Tipo B	Categoría 4a (pe)	Categoría 3a (pe)

**CATEGORÍA 4a (pe)**: Acciones que presentan una limitada combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor.

La clasificación de riesgo asignada se fundamenta en:

**Continuada tendencia negativa de los resultados:** A setiembre 2023 Volcan presentaba pérdidas acumuladas del orden de US\$315 millones. La persistencia de pérdidas ha venido impactando negativamente en el ROE de la empresa en los últimos años. Si se agrega la ajustada capacidad de generación de caja en virtud de los importantes requerimientos de capital para sostener las operaciones, se configura un escenario sumamente retador, que requiere necesariamente del refinanciamiento de sus obligaciones financieras y/o de una importante inyección de capital.

**Discrepancias en el gobierno corporativo:** Luego de la aprobación del proyecto de escisión del Puerto de Chancay en Sesión de Directorio del 17 de julio del 2023, surgieron discrepancias entre el principal accionista de la compañía, Glencore Internacional AG, y las familias Picasso y Letts. Esta desalineación de prioridades ha dificultado la obtención del refinanciamiento de las obligaciones financieras, así como poder abordar las necesidades de capitalización para el horizonte 2025-2026. Si bien la reestructuración de los pasivos se encuentra en proceso, en el contexto actual, ésta se considera crítica para la viabilidad económica de mediano plazo.

**Ajustada liquidez de la compañía:** La liquidez corriente promedio de los últimos cinco años (0.59x) se ha venido ajustando como resultado de la aplicación de la tesorería excedente en proyectos de sostenibilidad de la empresa. A setiembre 2023, Volcan disponía de US\$55 millones en efectivo, una reducción material respecto de diciembre 2022 y diciembre 2021 (-25.8% y -76.4% respectivamente). La Clasificadora estima que al cierre del 2023 se deben haber generado mayores saldos de tesorería e incluye en su análisis el contrato de negociación de compraventa de concentrados con adelanto por US\$25 millones, así como la venta de activos no estratégicos (US\$70 millones aprox.). No obstante, el ajustado flujo de caja puede incrementar el riesgo de refinanciación dadas las amortizaciones del préstamo sindicado en el 2024 (US\$105 millones); 2025 (US\$135 millones); 2026 (US\$160 millones); y, el vencimiento del bono en febrero 2026 (US\$365 millones).



**APOYO &  
ASOCIADOS**

Asociados a:

**FitchRatings**

## ¿QUÉ PUEDE MODIFICAR LA CALIFICACIÓN?

Una acción negativa en el *rating* podría producirse como resultado de: i) la falta de refinanciación de los pasivos financieros de largo plazo (Crédito sindicado por US\$400 millones y Bono por US\$365 millones) en el presente año; ii) una refinanciación cuyos términos supongan un intercambio de deuda por debajo del valor de la misma; o, iii) en la eventualidad de producirse un cambio en la propiedad de la empresa, uno que refleje un menor soporte operativo y/o menor acceso a financiamientos.

Por otro lado, el *rating* podría modificarse de manera positiva ante: i) la reestructuración efectiva de las obligaciones financieras de largo plazo en el presente año; ii) la mejora sustantiva de la capacidad de generación de caja; o, iii) en la eventualidad de producirse un cambio en la propiedad de la empresa, uno que refleje un soporte operativo sustantivo y/o acceso rápido y diversificado a financiamiento.

(\*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.