

FECHA: 04/11/2020

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

| | |
|----------------------------|-------------------------------|
| CLAVE DE COTIZACIÓN | MFRISCO |
| RAZÓN SOCIAL | MINERA FRISCO, S.A.B. DE C.V. |
| LUGAR | Ciudad de México |

ASUNTO

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A a HR BBB+, modificando la Perspectiva de Estable a Negativa para MFRISCO 18 de Minera Frisco

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (4 de noviembre de 2020) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A a HR BBB+, modificando la Perspectiva de Estable a Negativa para MFRISCO 18 de Minera Frisco

La revisión a la baja de la calificación de MFRISCO 18 se basa en la calificación corporativa otorgada por HR Ratings a Minera Frisco el 04 de noviembre de 2020. Asimismo, la calificación de la Empresa se basa principalmente en las presiones operativas mostradas durante los Últimos Doce Meses (UDM) al 3T20, las cuales se vieron reflejadas en Flujo Libre de Efectivo (FLE) de -P\$6,102m (vs. P\$2,724 y P\$1,661m en el base y estrés respectivamente). Lo anterior debido a mayores requerimientos de capital de trabajo, asociado con menor aprovechamiento de ciertas unidades mineras, lo cual llevo a un incremento en días por cobrar y una rotación más lenta de inventarios, con 26 y 203 días respectivamente al 3T20 (vs. 15 y 162 días a/a). Es importante aclarar que dentro de la disminución del FLE se encuentra una estrategia de la Empresa para incrementar la rentabilidad mediante una inyección de capital por P\$8,000m, la cual fue destinada en su mayor parte a disminuir pasivos de capital de trabajo. Lo anterior, aunado a una mejora en los márgenes operativos durante el 3T20 como resultado de una recuperación en la producción de algunas minas, principalmente Tayahua, generando un margen EBITDA ajustado UDM de 31.7% (+450pbs a/a vs. P\$27.2%). Para el periodo proyectado se espera una recuperación de la generación de FLE, mostrando un DSCR promedio de 1.1x para 2021-2023.

La Empresa cuenta con un Programa Dual de Certificados Bursátiles (CEBURS) el cual fue autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el pasado 24 de abril del 2018. Este Programa considera la disponibilidad del monto original por hasta P\$5,000m, así como su ampliación por hasta P\$10,000m, a través de colocaciones de corto y largo plazo; sobre el cual se realizó la presente colocación de CEBURS de largo plazo por la totalidad del monto autorizado.

Principales Factores Considerados

De acuerdo con la metodología de HR Ratings, se realizaron proyecciones financieras de Minera Frisco, en donde se evalúan sus métricas financieras y efectivo disponible, bajo un escenario base y un escenario de estrés. Las proyecciones abarcan desde el 4T20 hasta el 4T23. A continuación se muestran los resultados proyectados en la tabla del documento adjunto.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Ingresos por debajo de proyecciones. La Empresa mostró un menor tonelaje procesado, alcanzando 11.3m de toneladas (-27.5% vs. 15.5m en el escenario de estrés), estando por debajo de nuestras estimaciones en todos los minerales, principalmente oro. Lo anterior fue contrarrestado con un mayor precio en oro y plata, lo que ayudó a disminuir el impacto en ingresos, cerrando en P\$9,745m (-16.5% vs. P\$11,671m en nuestro escenario estrés).

Incremento en margen EBITDA. A pesar de las presiones mostradas durante 2019 y primeros trimestres de 2020, la Empresa ha logrado mostrar una recuperación durante el 3T20 al incrementar la producción en algunas minas, principalmente Tayahua, ayudando a la absorción de costos y gastos mediante economías de escala. Lo anterior se vio reflejado en un margen EBITDA

FECHA: 04/11/2020

de 32.4% UDM al 3T20 (+450pbs a/a y +97pbs vs. 31.5% en el escenario base).

Disminución de FLE. La Empresa realizó una capitalización por P\$8,000m durante el 2T20 y 3T20 mediante emisión de acciones, la cual fue destinada en su mayoría a disminuir los pasivos de capital de trabajo, principalmente anticipos de clientes y proveedores. Esto, en conjunto con una rotación más lenta de inventarios y una mayor presión en cuanto a cobranza, elevó los días a 203 y 26 días respectivamente al 3T20 (vs. 15 días y 162 días al 3T19), llevaron a una generación de FLE de - P\$6,102m UDM al 3T20 (vs. P\$286m UDM al 3T19).

Expectativas para Periodos Futuros

Recuperación de Ingresos. En línea con el comportamiento mostrado durante el 3T20, aunado a estrategias realizadas por la Empresa para recuperar la producción como fue el incremento en las instalaciones de la unidad Tayahua, se tiene contemplado que la Empresa logre recuperar gradualmente su tonelaje procesado. En línea con esto, se espera que el tipo de cambio, al igual que el precio de metales como el oro y la plata, ayuden a que los ingresos totales muestren un CAGR de 5.0% 2020-2023.

Incremento en FLE. Debido a una estabilidad en márgenes operativos, en línea con una mejora en el capital de trabajo mediante una administración eficiente de cuentas por cobrar e inventarios, se espera que la generación de FLE incremente con un promedio anual de P\$3,286m de 2021-2023.

Refinanciamiento de Deuda. Dentro del período proyectado se tiene el vencimiento de un certificado de corto plazo por P\$500m, al igual que de la emisión MFRISCO 18 por un monto de P\$5,000m durante el 3T22. Esta última se tiene contemplada que sea refinanciada mediante una emisión con características similares.

Factores adicionales considerados

Respaldo financiero de Grupo Inbursa y sinergias operativas con Grupo Carso. Dentro del análisis de calificación se contempla el apoyo con el que cuenta la Empresa gracias al respaldo financiero de Grupo Inbursa, al igual que las sinergias que puede aprovechar con Grupo Carso. En caso de que este respaldo se modifique, la calificación podría verse afectada.

Escenario de Bajo Crecimiento y Baja Inflación. Para el escenario de estrés se tiene contemplado que la Empresa enfrente un escenario de BC&BI; dentro las expectativas macroeconómicas de este escenario se espera una apreciación del peso, lo cual impactaría los ingresos dolarizados de la Empresa. Igualmente, debido a que el 77.3% de la deuda se encuentra en dólares, a pesar de un mayor financiamiento que en el escenario base, la deuda total de la Empresa se encontraría ligeramente por debajo en el escenario estrés por el tipo de cambio.

Factores que podrían subir la calificación

Mayor recuperación de FLE. Bajo el supuesto que la Empresa muestre una mayor recuperación de generación de FLE que nuestros estimados, llegando a niveles del promedio histórico de 2017-2018 de P\$5,286m, las métricas mejorarían y la calificación podría subir.

Factores que podrían bajar la calificación

Caídas en ingresos. Bajo el supuesto que la Empresa no logre recuperar sus niveles de ingresos, manteniéndose en niveles por debajo de 2019, aunado a presiones de capital de trabajo, el DSCR se vería impactado alcanzando niveles promedio por debajo de 0.7x y la calificación podría bajar.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Contactos

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 04/11/2020

José Luis Cano
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS
Analista Responsable
joseluis.cano@hrratings.com

Francisco Medina
Analista Sr. de Corporativos
francisco.medina@hrratings.com

Elizabeth Martínez
Analista de Corporativos
elizabeth.martinez@hrratings.com

Luis Miranda
Director Ejecutivo Sr. de Deuda Corporativa / ABS
luis.miranda@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, Mayo 2014.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior MFRISCO 18: HR A con Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación MFRISCO 18: 14 de junio de 2019

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T17-3T20

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por la Empresa y estados financieros dictaminados anuales por Deloitte

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus

FECHA: 04/11/2020

definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR