

FECHA: 06/12/2021

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	MFRISCO
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	MINERA FRISCO, S.A.B. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR3 a HR2 para porción de CP del Programa Dual de CEBURS de Minera Frisco

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (6 de diciembre de 2021) - HR Ratings revisó al alza la calificación de HR3 a HR2 para porción de CP del Programa Dual de CEBURS de Minera Frisco

La revisión al alza de la calificación de la porción de corto plazo del Programa Dual de Certificados Bursátiles de Minera Frisco se basa principalmente en el refinanciamiento llevado a cabo por la Empresa durante el 4T20, lo cual le permitió disminuir las amortizaciones de deuda para 2021-2024 y mejorar las condiciones de financiamiento de dichos créditos. De igual forma, durante los Últimos Doce Meses (UDM) al 3T21, la Empresa reflejó una recuperación gradual, especialmente en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) como resultado de mayores eficiencias operativas y un manejo más eficiente de capital de trabajo. De tal manera, se reportó un FLE por P\$135m (vs. -P\$6,100m UDM al 3T20) derivado de mayores resultados operativos y mayores eficiencias en capital de trabajo. Asimismo, durante el 4T20 la Empresa realizó una sustitución de su crédito sindicado por un préstamo de una empresa relacionada. Dicha sustitución le permite mantener un perfil de amortizaciones más holgado y mejores condiciones de financiamiento, disminuyendo así el servicio de la deuda para 2021-2024. Es importante mencionar que nuestros escenarios consideran la capacidad de refinanciamiento de la emisión MFRISCO 18 con vencimiento en 2022, al tener implícitamente el respaldo de Grupo Financiero Inbursa. Como resultado, se esperan niveles promedio de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus iniciales en inglés) de 2.3 veces (x) para 2021-2023.

Al cierre del 3T21, la Empresa cuenta un programa dual ampliado de certificados bursátiles para emisiones de corto y largo plazo por un monto autorizado hasta por P\$15,000m de pesos o su equivalente en UDIS, el cual se encuentra dispuesto con una emisión a corto plazo por P\$500m y una de largo plazo por P\$5,000m con vencimiento en mayo y agosto 2022, respectivamente.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Ingresos por encima de proyecciones. A pesar de que la Empresa mostró un menor tonelaje procesado respecto a las proyecciones, alcanzando 10.2m de toneladas en los UDM al 3T21 (-15% vs. 11.9m en el escenario base), el incremento promedio en los precios de los metales ayudó a que la Empresa superara nuestras estimaciones de ingresos al 3T21, cerrando en P\$12,163m (+10.9% vs. P\$10,970m en el escenario base).

Incremento en margen EBITDA. Pese a que se observaron mayores presiones operativas debido al incremento de la actividad de la Empresa, la Empresa fue capaz de superar nuestras estimaciones de margen EBITDA, debido al incremento en la ley procesada, el aumento en la producción de Cobre y Zinc, así como el incremento en los precios de los metales, cerrando en 43.4% (+1184 pbs vs 31.6% en el escenario base).

Mayor generación de FLE. Como resultado de mayores eficiencias operativas, así como menores requerimientos de capital de trabajo, la Empresa reportó una generación de FLE por P\$135m (vs. -P\$6,100m UDM al 3T20).

**Expectativas para Periodos Futuros**

FECHA: 06/12/2021

---

**Incremento en los Ingresos.** En línea con los resultados mostrados durante el 3T21, además de estrategias puestas en marcha por la Empresa como el proyecto de cobre primario en Tayahua y la reanudación de explotación de tajo en la unidad Concheño nuestros escenarios consideran un incremento en el tonelaje procesado. Se espera que dichos proyectos impulsen la producción de los metales principalmente de Cobre, Oro y Zinc. Asimismo, esperamos que los precios de venta representen otro factor de crecimiento para la Empresa, reflejando una TMAC20-24 en ingresos totales de 6.4%.

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

**Incremento en FLE.** Como resultado de mejores condiciones con proveedores, al igual que una disminución gradual en los días de rotación del inventario, se espera que la Empresa incremente su generación de flujo operativo durante 2021-2024. Como resultado, esperamos niveles de FLE de P\$3,944m, en comparación a la generación negativa reportada durante 2020 por P\$6,100m.

### 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.

### Factores que podrían subir la calificación

**Tendencia alcista en los precios de venta para 2022.** Bajo un escenario en donde los precios de venta se encuentren por debajo de nuestras estimaciones, los resultados de la Empresa se verían beneficiados. Si esto se ve reflejado en una mayor generación de FLE para 2022, y, por ende, niveles de DSCR promedio por encima de 1.5x, se podría obtener una mejora en la calificación.

### Factores que podrían bajar la calificación

**Cambio en estructura de deuda.** En caso de que los resultados de la Empresa sean menores a lo esperado y sea necesario incurrir en mayor deuda para cubrir los requerimientos operativos, el servicio de la deuda pudiera verse presionado en el periodo proyectado. Si la Empresa reportó niveles de DSCR promedio por debajo de la unidad, la calificación pudiera ser revisada a la baja.

**Pérdida del respaldo de Grupo Inbursa.** En un escenario donde la Empresa no sea capaz de mantener el respaldo de Grupo Financiero Inbursa en sus estrategias de financiamiento, la calificación podría verse afectada.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto

### Contactos

Heinz Cederborg  
Director Asociado de Corporativos  
Analista Responsable [heinz.cederborg@hrratings.com](mailto:heinz.cederborg@hrratings.com)

Elizabeth Martínez  
Analista de Corporativos  
[elizabeth.martinez@hrratings.com](mailto:elizabeth.martinez@hrratings.com)

Ismael Rojas

FECHA: 06/12/2021

Analista de Corporativos  
ismael.rojas@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 Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021

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 Porción CP Programa Dual: HR3

Fecha de última acción de calificación Porción CP Programa Dual: 4 de noviembre de 2020

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T17-3T21

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](http://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 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

FECHA: 06/12/2021

---

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](http://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**