

Calificación

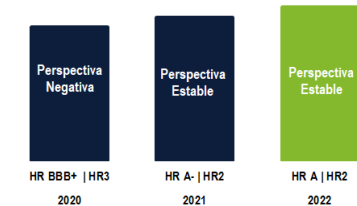
Minera Frisco LP
Minera Frisco CP

HR A
HR2

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Heinz Cederborg
Director de Corporativos / ABS
heinz.cederborg@hrratings.com

Mariana Méndez
Analista de Corporativos
mariana.mendez@hrratings.com

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A- a HR A, manteniendo la Perspectiva Estable, para Minera Frisco. Asimismo, ratificó la calificación de HR2 para Minera Frisco

La revisión al alza de la calificación de largo plazo para Minera Frisco (y/o la Empresa), así como la ratificación de la calificación de corto plazo, se basa principalmente en la capacidad de refinanciamiento de sus vencimientos de 2022 mediante una nueva emisión por hasta P\$5,000 millones (m) con un único pago al vencimiento en 2024 (*bullet*). A su vez, durante los Últimos Doce Meses (UDM), la Empresa reportó una generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) por P\$4,388m (vs. -P\$3,748m en los UDM al 2T21 y P\$3,506m estimado en escenario base) como resultado de una estabilización en tonelaje procesado, el cual había sido impactado en periodos anteriores. Nuestros escenarios incorporan una generación de FLE sostenida para 2022-2025, así como mínimas amortizaciones de deuda para 2023, lo cual resultaría en un promedio de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus iniciales en inglés) de 1.0x para 2022-2025. Los principales supuestos y resultados son:

Resultados y Supuestos: Métricas de Calificación

	UDM al		Escenario Base UDM al			Escenario Estrés UDM al			TMAC 21-25*		Estrés vs. Base*
	2T21	2T22	2T23P	2T24P	2T25P	2T23P	2T24P	2T25P	Base	Estrés	
Ingresos	11,883	13,571	11,484	12,871	13,459	10,368	11,320	11,752	-0.3%	-4.7%	-11.6%
EBITDA	5,127	5,743	4,085	4,711	4,953	3,287	3,724	3,914	-4.8%	-12.0%	-20.5%
Margen EBITDA	43.1%	42.3%	35.6%	36.6%	36.8%	31.7%	32.9%	33.3%	-551pbs	-901pbs	-10.2%
Flujo Libre de Efectivo ¹	(3,748)	4,388	3,295	3,813	3,916	1,345	2,765	3,014	-3.7%	-11.8%	-35.4%
Servicio de la Deuda	1,776	3,437	1,820	937	23,436	6,763	873	22,183	89.6%	86.2%	13.8%
Deuda Total	24,833	22,250	22,090	22,380	16,001	21,869	21,899	18,501	-10.4%	-6.0%	3.0%
Deuda Neta	23,116	19,993	18,910	16,846	14,517	20,376	18,801	16,897	-10.1%	-5.5%	11.5%
Años de Pago (DN/FLE)	20.0	4.6	5.7	4.4	3.7	15.2	6.8	5.6	-6.6%	7.2%	n.a.
DSCR ²	0.0x	1.3x	1.8x	4.1x	0.2x	0.2x	3.2x	0.1x	-111pbs	-114pbs	-42.1%
DSCR con Caja ²	0.0x	1.8x	3.0x	7.5x	0.4x	0.5x	4.9x	0.3x	-137pbs	-150pbs	-47.9%
ACP ³	0.7x	0.8x	0.8x	0.8x	0.8x	0.7x	0.8x	0.8x	9pbs	4pbs	-5.1%

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa. Cifras monetarias en millones de pesos. Proyecciones realizadas a partir del 3T22.

1. Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados - Intereses y Amortizaciones de contratos de arrendamiento.

2. Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos Pagados + Amortizaciones de Principal). En la métrica de DSCR con caja inicial se

3. Activos comercializables a pasivos totales.

*Los movimientos en el margen EBITDA se expresan en puntos porcentuales, los de las métricas de calificación en puntos base. Estrés vs. Base compara el acumula de los dos escenarios.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento en Ingresos.** La Empresa mostró un mayor tonelaje procesado respecto a nuestras proyecciones, alcanzando 10.5m de toneladas en los UDM al 2T22 (+15% vs. 9.1m toneladas en el escenario base). De igual forma, el incremento promedio en los precios del cobre, plomo y zinc impulsó a que la Empresa superara nuestras estimaciones de ingresos UDM al 2T22, cerrando en P\$13,571m (+16.8% vs. P\$11,624m en el escenario base y +14.2% a/a vs. P\$11,883m UDM al 2T21).
- **Margen EBITDA superior a estimados.** Pese a que se observó un incremento en los costos y gastos operativos debido al incremento de la actividad de la Empresa, así como el aumento de precios en insumos, la Empresa fue capaz de superar nuestras estimaciones de EBITDA. De tal manera, durante los UDM al 2T22 Minera Frisco reportó un margen EBITDA de 42.3% (vs. 36.7% en nuestro escenario base).

- **Generación positiva de FLE.** Como resultado de un manejo más eficiente del capital de trabajo, la Empresa reportó un FLE de P\$4,407m (vs. -P\$3,774m UDM al 2T21 y P\$3,506m en escenario base). Bajo este contexto, los niveles de DSCR, DSCR con Caja y Razón de Años de Pago de Deuda Neta a FLE, se fortalecieron con respecto al mismo periodo del año anterior.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Refinanciamiento de Deuda.** Durante el 4T22, esperamos que la Empresa realice una emisión de largo plazo por hasta P\$5,000m, con la cual se realizará el refinanciamiento de la emisión de CB de corto plazo por P\$5,000m (con los cuales se amortizó la emisión MFRISCO 18 en agosto de 2022). Se espera que la nueva emisión cuente con un único pago al vencimiento (*bullet*) en el 2024.
- **Tonelaje Procesado.** Nuestros estimados incorporan un menor dinamismo en la producción derivado de una menor actividad en la unidad El Coronel debido al agotamiento de sus reservas durante el 2T22. No obstante, esperamos que esto sea mitigado por una estrategia de explotación de tajo en la unidad Concheño, trabajos de desarrollo en la unidad de San Felipe y esfuerzos en la unidad de Tayahua para incrementar la producción.
- **Generación Sostenida de FLE.** Como resultado de una estabilización en la producción y precios de los metales durante el periodo proyectado, un margen EBITDA promedio de 37.9% para 2022-2025 y requerimientos de capital de trabajo estables, esperamos que la Empresa alcance niveles de FLE de P\$3,772m en 2025.

Factores adicionales considerados

- **Factor de Gobernanza Superior.** HR Ratings considera 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. La calificación incorpora un ajuste positivo por este factor.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mayores Niveles de FLE.** Si la Empresa muestra una mayor generación de FLE que nuestros estimados durante el periodo proyectado, las principales métricas de calificación se fortalecerían. Si esto se ve reflejado en niveles promedio de DSCR y DSCR con Caja por encima de 1.4x y 2.4x para 2022-2025 (cifras UDM al 2T), la calificación podría revisarse al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Vencimientos de deuda de corto plazo.** Bajo un escenario en donde la Empresa se vea en la necesidad de incurrir en deuda de corto plazo para financiar requerimientos de capital de trabajo debido a menores resultados operativos, el servicio de la deuda para 2023 y 2024 podría verse presionado. Si esto se ve reflejado en niveles promedio de DSCR por debajo de 1.5x para estos años, la calificación podría revisarse 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

Minera Frisco (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)	Año Calendario							Al Cierre	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVOS TOTALES	44,849	44,957	41,684	39,267	39,223	34,769	35,091	43,791	39,398
Activo Circulante	5,837	6,981	7,239	7,957	9,513	6,611	8,411	7,962	7,304
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	919	1,047	2,337	3,072	4,402	1,270	2,818	1,717	2,256
Cuentas por Cobrar a Clientes	562	1,165	863	953	1,038	1,103	1,155	1,809	1,062
Otras Cuentas por Cobrar	97	30	71	58	61	62	66	118	20
Inventarios	2,698	2,779	2,879	2,763	2,867	3,002	3,129	2,797	2,831
Pagos Anticipados y Otros Activos Circulantes	314	158	311	501	522	535	567	320	473
Impuestos por Recuperar	1,248	1,803	777	611	624	639	677	1,201	662
Activos no Circulantes	39,012	37,976	34,445	31,309	29,710	28,158	26,679	35,830	32,094
Inversiones en Subsid. N.C.	491	0	0	0	0	0	0	0	0
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	24,758	23,106	20,914	19,165	18,417	17,717	17,090	21,837	19,523
Otros Activos	9,538	8,093	6,725	5,777	4,925	4,074	3,222	7,342	6,203
Inversión en Concesiones	1,765	1,578	1,399	1,240	1,087	935	782	1,490	1,317
Desarrollo de mina, software y licencias	7,772	6,515	5,327	4,537	3,838	3,139	2,440	5,852	4,887
Impuestos Diferidos	4,167	6,727	6,792	6,313	6,313	6,313	6,313	6,613	6,313
Otros Activos No Circulantes	58	50	14	55	55	55	55	38	55
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	41	41	41	41	0	41
Activos por Derecho de Uso	58	50	14	14	14	14	14	38	14
PASIVOS TOTALES	33,668	32,268	30,656	28,403	27,691	22,443	21,473	31,858	28,534
Pasivo Circulante	9,072	6,020	9,114	3,078	18,612	7,517	2,536	5,545	8,026
Pasivo con Costo	0	1,719	6,323	799	16,326	5,123	0	1,767	5,799
Proveedores	1,807	1,235	1,176	921	1,012	1,090	1,154	1,136	867
Otros sin Costo	7,265	3,066	1,614	1,358	1,273	1,304	1,381	2,642	1,359
Anticipos de clientes	4,020	130	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo por Arrendamiento CP	58	49	12	13	13	13	13	37	13
Otros Pasivos Circulantes	3,187	2,886	1,602	1,345	1,260	1,291	1,368	2,605	1,346
Pasivos no Circulantes	24,596	26,248	21,542	25,325	9,080	14,926	18,937	26,312	20,509
Pasivo con Costo	21,746	23,113	17,850	21,993	5,890	11,907	16,001	23,066	16,450
Impuestos Diferidos	1,647	1,519	1,801	1,443	1,300	1,129	1,046	1,615	2,169
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	1,204	1,617	1,891	1,890	1,890	1,890	1,890	1,632	1,890
Pasivo por Arrendamiento LP	2	1	2	2	2	2	2	1	2
Beneficios a los empleados	30	47	52	51	51	51	51	62	51
Provisión por remediación del medio ambiente	1,172	1,569	1,836	1,836	1,836	1,836	1,836	0	1,836
CAPITAL CONTABLE	11,181	12,689	11,029	10,863	11,532	12,326	13,618	11,934	10,863
Minoritario	1,136	911	977	900	961	1,033	1,130	927	900
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1,103	871	936	824	900	961	1,033	899	824
Utilidad del Ejercicio	33	40	41	76	61	72	97	28	76
Mayoritario	10,045	11,779	10,052	9,963	10,571	11,292	12,487	11,006	9,963
Capital Contribuido	118	177	177	177	177	177	177	177	177
Utilidades Acumuladas	13,533	16,851	11,657	9,002	9,787	10,394	11,116	11,405	9,002
Utilidad del Ejercicio	(3,607)	(5,249)	(1,781)	784	608	722	1,195	(575)	784
Deuda Total	21,746	24,832	24,174	22,792	22,217	17,030	16,001	24,833	22,250
Deuda Neta	20,827	23,785	21,836	19,721	17,815	15,759	13,183	23,116	19,993
Días Cuenta por Cobrar Clientes	18	31	43	30	30	30	31	42	29
Días Inventario	179	200	163	155	156	155	154	182	154
Días por Pagar Proveedores	121	94	64	53	55	53	55	74	54

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.



A NRSRO Rating*

Minera Frisco (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario							Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
Ventas Netas	9,510	10,155	12,833	12,224	12,729	13,037	13,821	6,289	7,027
Costos de Operación	5,771	5,580	6,277	6,100	6,619	6,688	7,063	2,835	3,214
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	3,739	4,575	6,557	6,124	6,110	6,349	6,758	3,453	3,813
Gastos de Generales	1,244	1,086	1,111	1,074	1,464	1,564	1,659	491	554
EBITDA	2,494	3,489	5,446	5,050	4,646	4,784	5,100	2,962	3,259
Depreciación y Amortización	3,238	2,784	2,404	2,246	2,160	2,112	2,068	1,136	1,148
Depreciación	1,765	1,563	1,488	1,331	1,244	1,196	1,152	678	691
Amortización	1,397	1,158	852	852	852	852	852	426	426
Amortización Arrendamientos	77	63	64	64	64	64	64	32	32
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	(744)	705	3,042	2,804	2,486	2,673	3,032	1,826	2,111
Otros Ingresos y (gastos) netos	(2,172)	(2,238)	(1,650)	(406)	(305)	(319)	(332)	(978)	(259)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	(2,916)	(1,533)	1,392	2,397	2,181	2,354	2,700	848	1,852
Ingresos por Intereses	20	42	28	40	48	57	31	0	7
Intereses Pagados	2,267	1,314	772	900	1,014	948	736	290	381
Intereses por Arrendamiento	6	3	3	2	2	2	2	1	1
Otros Gastos Financieros	0	1,341	402	0	0	0	0	262	0
Pérdida por cambio en valor derivados	0	599	1,329	29	0	0	0	641	29
Ingreso Financiero Neto	(2,252)	(3,215)	(2,479)	(891)	(968)	(893)	(707)	(1,193)	(404)
Resultado Cambiario	469	(2,353)	(505)	(104)	(260)	(328)	(150)	88	438
Resultado Integral de Financiamiento	(1,784)	(5,568)	(2,983)	(996)	(1,227)	(1,221)	(856)	(1,105)	34
Utilidad después del RIF	(4,700)	(7,102)	(1,592)	1,402	953	1,132	1,844	(258)	1,886
Participación en Subsid. no Consolidadas	0	(101)	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad antes de Impuestos	(4,700)	(7,203)	(1,592)	1,402	955	1,134	1,846	(258)	1,886
Impuestos sobre la Utilidad	(1,127)	(1,994)	149	542	287	340	554	289	1,026
Impuestos Causados	229	270	185	462	430	510	637	142	220
Impuestos Diferidos	(1,356)	(2,264)	(36)	80	(143)	(170)	(83)	147	805
Utilidad Neta Consolidada	(3,574)	(5,209)	(1,741)	861	669	794	1,292	(546)	861
Participación minoritaria en la utilidad	33	40	41	76	61	72	97	28	76
Participación mayoritaria en la utilidad	(3,607)	(5,249)	(1,781)	784	608	722	1,195	(575)	784
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas (%)	-33.9%	6.8%	26.4%	-4.7%	4.1%	2.4%	6.0%	31.4%	14.2%
Margen Bruto	39.3%	45.1%	51.1%	50.1%	48.0%	48.7%	48.9%	51.8%	51.0%
Margen EBITDA	26.2%	34.4%	42.4%	41.3%	36.5%	36.7%	36.9%	43.1%	42.3%
Tasa de Impuestos (%)	24.0%	27.7%	-9.4%	38.6%	30.0%	30.0%	30.0%	-125.7%	160.4%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.4	0.4	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8	0.5	0.7
Retorno sobre Capital Empleado (%)	-2.6%	2.5%	12.1%	12.5%	11.5%	12.7%	14.8%	9.8%	14.0%
Tasa Pasiva	10.1%	5.2%	3.1%	3.9%	4.5%	4.5%	4.5%	1.4%	3.6%
Tasa Activa	2.7%	2.1%	0.9%	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%	1.3%	1.0%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.

*A NRSRO Rating**
Minera Frisco (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario							Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(4,700)	(7,203)	(1,592)	1,402	955	1,134	1,846	(258)	1,886
Provisiones del Periodo	(30)	0	0	35	0	0	0	122	35
Partidas sin Impacto en el Efectivo	(30)	0	0	35	0	0	0	122	35
Depreciación y Amortización	3,238	2,784	2,404	2,246	2,160	2,112	2,068	1,136	1,148
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(286)	(87)	36	(15)	0	0	0	2	(15)
Pérdida (Reversión) por Deterioro	1,881	1,886	1,213	0	0	0	0	786	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	101	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(20)	(42)	(28)	(40)	(48)	(57)	(31)	(0)	(7)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	4,813	4,642	3,626	2,192	2,112	2,055	2,036	1,924	1,126
Intereses Devengados	2,273	1,317	775	901	1,014	948	736	291	383
Fluctuación Cambiaria	(291)	369	348	74	260	328	150	(165)	(469)
Intereses por arrendamiento	6	3	3	2	2	2	2	1	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	1,988	1,689	1,126	977	1,275	1,278	888	127	(85)
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	2,071	(872)	3,160	4,606	4,342	4,467	4,769	1,916	2,962
Decremento (Incremento) en Clientes	(100)	(1,094)	1,244	(89)	(85)	(66)	(51)	(645)	(198)
Decremento (Incremento) en Inventarios	135	(52)	5	39	(105)	(135)	(127)	(17)	(30)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	447	154	(237)	72	(36)	(29)	(74)	316	88
Incremento (Decremento) en Proveedores	(418)	(572)	(59)	(255)	91	78	64	(99)	(309)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(3,359)	(5,031)	(289)	(253)	(84)	30	78	(178)	(251)
Capital de trabajo	(3,295)	(6,595)	664	(487)	(219)	(121)	(111)	(623)	(701)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(20)	(325)	(155)	(483)	(430)	(510)	(637)	(149)	(241)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(3,315)	(6,919)	508	(970)	(649)	(631)	(748)	(772)	(942)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	(1,244)	(7,791)	3,669	3,636	3,694	3,836	4,022	1,144	2,020
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(664)	(474)	(205)	(416)	(496)	(495)	(525)	(77)	(134)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	473	316	0	16	0	0	0	5	16
Inversión en Activos Intangibles	0	(859)	(293)	0	0	0	0	0	0
Adquisición de Negocios	(91)	(19)	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de Negocios	0	24	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	20	42	28	40	48	57	31	0	7
Otros Activos	(771)	0	0	0	0	0	0	(145)	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,033)	(970)	(471)	(360)	(449)	(439)	(494)	(216)	(111)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(2,277)	(8,761)	3,198	3,276	3,245	3,397	3,528	928	1,909
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	17,028	10,097	5,721	10,052	0	6,000	10,000	5,665	52
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(17,580)	(7,549)	(6,763)	(11,525)	(835)	(11,515)	(11,178)	(5,570)	(1,525)
Amortización de Arrendamientos	(81)	(67)	(67)	(48)	(64)	(64)	(64)	(35)	(16)
Intereses Pagados y otras partidas	(2,157)	(1,341)	(796)	(901)	(1,014)	(948)	(736)	(316)	(382)
Intereses Pagados por arrendamientos	(6)	(3)	(3)	(2)	(2)	(2)	(2)	(1)	(1)
Financiamiento "Ajeno"	(2,796)	1,137	(1,907)	(2,424)	(1,915)	(6,529)	(1,980)	(258)	(1,872)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	6,000	8,001	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	(32)	(249)	0	(118)	0	0	0	0	(118)
Financiamiento "Propio"	5,968	7,752	0	(118)	0	0	0	0	(118)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	3,172	8,889	(1,907)	(2,542)	(1,915)	(6,529)	(1,980)	(258)	(1,990)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	895	127	1,291	734	1,330	(3,132)	1,548	670	(81)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	24	919	1,047	2,337	3,072	4,402	1,270	1,047	2,337
Efectivo y equiv. al final del Periodo	919	1,047	2,337	3,072	4,402	1,270	2,818	1,717	2,256
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	(219)	(128)	(55)	(135)	(174)	(173)	(184)	(92)	(71)
Ajustes especiales	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	(1,551)	(7,989)	3,544	3,452	3,454	3,597	3,772	(3,774)	4,407
Amortización de Deuda	17,580	7,549	6,763	11,525	835	11,515	11,178	13,119	2,717
Revolencia automática	(8,474)	(7,549)	(5,044)	(10,000)	0	0	0	(11,701)	0
Amortización de Deuda Final	9,106	0	1,719	1,525	835	11,515	11,178	1,419	2,717
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	2,136	1,299	768	861	966	892	705	357	827
Servicio de la Deuda	11,242	1,299	2,487	2,386	1,801	12,406	11,883	1,776	3,544
DSCR	(0.1)	(6.2)	1.4	1.4	1.9	0.3	0.3	(2.1)	1.2
Caja Inicial Disponible	24	919	1,047	2,337	3,072	4,402	1,270	1,717	2,256
DSCR con Caja Inicial	0.0	0.7	1.8	2.4	3.6	0.6	0.4	(1.2)	1.9
Deuda Neta a FLE	(13.4)	(3.0)	6.2	5.7	5.2	4.4	3.5	(6.1)	4.5
Deuda Neta a EBITDA	8.3	6.8	4.0	3.9	3.8	3.3	2.6	4.5	3.5

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.

Anexo - Escenario de Estrés

Minera Frisco (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)	Año Calendario							Al Cierre	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVOS TOTALES	44,849	44,957	41,684	38,294	37,488	35,034	35,095	43,791	39,398
Activo Circulante	5,837	6,981	7,239	7,005	7,846	6,999	8,600	7,962	7,304
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	919	1,047	2,337	1,532	2,247	1,192	2,617	1,717	2,256
Cuentas por Cobrar a Clientes	562	1,165	863	1,034	1,129	1,201	1,228	1,809	1,062
Otras Cuentas por Cobrar	97	30	71	465	458	458	478	118	20
Inventarios	2,698	2,779	2,879	2,696	2,754	2,889	2,964	2,797	2,831
Pagos Anticipados y Otros Activos Circulantes	314	158	311	465	458	458	478	320	473
Impuestos por Recuperar	1,248	1,803	777	814	801	801	836	1,201	662
Activos no Circulantes	39,012	37,976	34,445	31,289	29,642	28,035	26,495	35,830	32,094
Inversiones en Subsid. N.C.	491	0	0	0	0	0	0	0	0
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	24,758	23,106	20,914	19,144	18,349	17,594	16,906	21,837	19,523
Otros Activos	9,538	8,093	6,725	5,777	4,925	4,074	3,222	7,342	6,203
Inversión en Concesiones	1,765	1,578	1,399	1,240	1,087	935	782	1,490	1,317
Desarrollo de mina, software y licencias	7,772	6,515	5,327	4,537	3,838	3,139	2,440	5,852	4,887
Impuestos Diferidos	4,167	6,727	6,792	6,313	6,313	6,313	6,313	6,613	6,313
Otros Activos No Circulantes	58	50	14	55	55	55	55	38	55
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	41	41	41	41	0	41
Activos por Derecho de Uso	58	50	14	14	14	14	14	38	14
PASIVOS TOTALES	33,668	32,268	30,656	27,549	26,473	23,704	23,136	31,858	28,534
Pasivo Circulante	9,072	6,020	9,114	2,598	17,938	6,806	1,746	5,545	8,026
Pasivo con Costo	0	1,719	6,323	799	16,326	5,123	0	1,767	5,799
Proveedores	1,807	1,235	1,176	739	798	868	897	1,136	867
Otros sin Costo	7,265	3,066	1,614	1,059	814	814	849	2,642	1,359
Anticipos de clientes	4,020	130	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo por Arrendamiento CP	58	49	12	13	13	13	13	37	13
Otros Pasivos Circulantes	3,187	2,886	1,602	1,046	801	801	836	2,605	1,346
Pasivos no Circulantes	24,596	26,248	21,542	24,951	8,535	16,899	21,390	26,312	20,509
Pasivo con Costo	21,746	23,113	17,850	21,897	5,538	13,970	18,501	23,066	16,450
Impuestos Diferidos	1,647	1,519	1,801	1,165	1,107	1,039	999	1,615	2,169
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	1,204	1,617	1,891	1,890	1,890	1,890	1,890	1,632	1,890
Pasivo por Arrendamiento LP	2	1	2	2	2	2	2	1	2
Beneficios a los empleados	30	47	52	51	51	51	51	62	51
Provisión por remediación del medio ambiente	1,172	1,569	1,836	1,836	1,836	1,836	1,836	0	1,836
CAPITAL CONTABLE	11,181	12,689	11,029	10,745	11,015	11,329	11,959	11,934	10,863
Minoritario	1,136	911	977	895	919	948	995	927	900
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1,103	871	936	824	895	919	948	899	824
Utilidad del Ejercicio	33	40	41	71	25	29	47	28	76
Mayoritario	10,045	11,779	10,052	9,851	10,096	10,381	10,964	11,006	9,963
Capital Contribuido	118	177	177	177	177	177	177	177	177
Utilidades Acumuladas	13,533	16,851	11,657	9,002	9,674	9,919	10,205	11,405	9,002
Utilidad del Ejercicio	(3,607)	(5,249)	(1,781)	672	245	285	583	(575)	784
Deuda Total	21,746	24,832	24,174	22,696	21,865	19,093	18,501	24,833	22,250
Deuda Neta	20,827	23,785	21,836	21,164	19,618	17,901	15,884	23,116	19,993
Días Cuenta por Cobrar Clientes	18	31	43	32	37	37	38	42	29
Días Inventario	179	200	163	159	163	163	162	182	154
Días por Pagar Proveedores	121	94	64	50	47	46	47	74	54

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.

A NRSRO Rating*

	Año Calendario							Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
Minera Frisco (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)									
Ventas Netas	9,510	10,155	12,833	11,622	11,441	11,443	11,943	6,289	7,027
Costos de Operación	5,771	5,580	6,277	5,905	6,270	6,168	6,390	2,835	3,214
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	3,739	4,575	6,557	5,718	5,171	5,275	5,554	3,453	3,813
Gastos de Generales	1,244	1,086	1,111	1,059	1,430	1,488	1,553	491	554
EBITDA	2,494	3,489	5,446	4,658	3,741	3,788	4,001	2,962	3,259
Depreciación y Amortización	3,238	2,784	2,404	2,246	2,157	2,106	2,058	1,136	1,148
Depreciación	1,765	1,563	1,488	1,330	1,241	1,190	1,142	678	691
Amortización	1,397	1,158	852	852	852	852	852	426	426
Amortización Arrendamientos	77	63	64	64	64	64	64	32	32
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	(744)	705	3,042	2,412	1,584	1,682	1,943	1,826	2,111
Otros Ingresos y (gastos) netos	(2,172)	(2,238)	(1,650)	(406)	(304)	(315)	(327)	(978)	(259)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	(2,916)	(1,533)	1,392	2,006	1,280	1,366	1,616	848	1,852
Ingresos por Intereses	20	42	28	18	14	17	17	0	7
Intereses Pagados	2,267	1,314	772	886	917	866	677	290	381
Intereses por Arrendamiento	6	3	3	2	2	2	2	1	1
Otros Gastos Financieros	0	1,341	402	0	0	0	0	262	0
Pérdida por cambio en valor derivados	0	599	1,329	29	0	0	0	641	29
Ingreso Financiero Neto	(2,252)	(3,215)	(2,479)	(899)	(905)	(851)	(662)	(1,193)	(404)
Resultado Cambiario	469	(2,353)	(505)	(9)	9	(69)	(56)	88	438
Resultado Integral de Financiamiento	(1,784)	(5,568)	(2,983)	(908)	(896)	(919)	(718)	(1,105)	34
Utilidad después del RIF	(4,700)	(7,102)	(1,592)	1,098	384	447	898	(258)	1,886
Participación en Subsid. no Consolidadas	0	(101)	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad antes de Impuestos	(4,700)	(7,203)	(1,592)	1,099	386	449	900	(258)	1,886
Impuestos sobre la Utilidad	(1,127)	(1,994)	149	356	116	135	270	289	1,026
Impuestos Causados	229	270	185	555	174	202	310	142	220
Impuestos Diferidos	(1,356)	(2,264)	(36)	(199)	(58)	(67)	(40)	147	805
Utilidad Neta Consolidada	(3,574)	(5,209)	(1,741)	742	270	314	630	(546)	861
Participación minoritaria en la utilidad	33	40	41	71	25	29	47	28	76
Participación mayoritaria en la utilidad	(3,607)	(5,249)	(1,781)	672	245	285	583	(575)	784
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas (%)	-33.9%	6.8%	26.4%	-9.4%	-1.6%	0.0%	4.4%	31.4%	14.2%
Margen Bruto	39.3%	45.1%	51.1%	49.2%	45.2%	46.1%	46.5%	51.8%	51.0%
Margen EBITDA	26.2%	34.4%	42.4%	40.1%	32.7%	33.1%	33.5%	43.1%	42.3%
Tasa de Impuestos (%)	24.0%	27.7%	-9.4%	32.4%	30.0%	30.0%	30.0%	-125.7%	160.4%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.5	0.7
Retorno sobre Capital Empleado (%)	-2.6%	2.5%	12.1%	10.7%	7.2%	8.0%	9.5%	9.8%	14.0%
Tasa Pasiva	10.1%	5.2%	3.1%	3.8%	4.1%	4.1%	3.6%	1.4%	3.6%
Tasa Activa	2.7%	2.1%	0.9%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	1.3%	1.0%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.

A NRSRO Rating*

Minera Frisco (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario							Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(4,700)	(7,203)	(1,592)	1,099	386	449	900	(258)	1,886
Provisiones del Periodo	(30)	0	0	35	0	0	0	122	35
Partidas sin Impacto en el Efectivo	(30)	0	0	35	0	0	0	122	35
Depreciación y Amortización	3,238	2,784	2,404	2,246	2,157	2,106	2,058	1,136	1,148
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(286)	(87)	36	(15)	0	0	0	2	(15)
Pérdida (Reversión) por Deterioro	1,881	1,886	1,213	0	0	0	0	786	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	101	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(20)	(42)	(28)	(18)	(14)	(17)	(17)	(0)	(7)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	4,813	4,642	3,626	2,214	2,144	2,089	2,041	1,924	1,126
Intereses Devengados	2,273	1,317	775	887	917	866	677	291	383
Fluctuación Cambiaria	(291)	369	348	(22)	(9)	69	56	(165)	(469)
Intereses por arrendamiento	6	3	3	2	2	2	2	1	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	1,988	1,689	1,126	868	910	936	735	127	(85)
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	2,071	(872)	3,160	4,215	3,439	3,474	3,676	1,916	2,962
Decremento (Incremento) en Clientes	(100)	(1,094)	1,244	(171)	(95)	(72)	(27)	(645)	(198)
Decremento (Incremento) en Inventarios	135	(52)	5	106	(58)	(135)	(75)	(17)	(30)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	447	154	(237)	(501)	27	(0)	(75)	316	88
Incremento (Decremento) en Proveedores	(418)	(572)	(59)	(437)	58	71	29	(99)	(309)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(3,359)	(5,031)	(289)	(551)	(245)	0	35	(178)	(251)
Capital de trabajo	(3,295)	(6,595)	664	(1,554)	(313)	(136)	(113)	(623)	(701)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(20)	(325)	(155)	(576)	(174)	(202)	(310)	(149)	(241)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(3,315)	(6,919)	508	(2,130)	(487)	(338)	(423)	(772)	(942)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	(1,244)	(7,791)	3,669	2,085	2,953	3,136	3,253	1,144	2,020
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(664)	(474)	(205)	(395)	(446)	(435)	(454)	(77)	(134)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	473	316	0	16	0	0	0	5	16
Inversión en Activos Intangibles	0	(859)	(293)	0	0	0	0	0	0
Adquisición de Negocios	(91)	(19)	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de Negocios	0	24	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	20	42	28	18	14	17	17	0	7
Otros Activos	(771)	0	0	0	0	0	0	(145)	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,033)	(970)	(471)	(362)	(433)	(418)	(437)	(216)	(111)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(2,277)	(8,761)	3,198	1,723	2,520	2,718	2,816	928	1,909
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	17,028	10,097	5,721	10,052	0	8,500	10,000	5,665	52
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(17,580)	(7,549)	(6,763)	(11,525)	(823)	(11,340)	(10,648)	(5,570)	(1,525)
Amortización de Arrendamientos	(81)	(67)	(67)	(48)	(64)	(64)	(64)	(35)	(16)
Intereses Pagados y otras partidas	(2,157)	(1,341)	(796)	(887)	(917)	(866)	(677)	(316)	(382)
Intereses Pagados por arrendamientos	(6)	(3)	(3)	(2)	(2)	(2)	(2)	(1)	(1)
Financiamiento "Ajeno"	(2,796)	1,137	(1,907)	(2,410)	(1,806)	(3,772)	(1,391)	(258)	(1,872)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	6,000	8,001	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	(32)	(249)	0	(118)	0	0	0	0	(118)
Financiamiento "Propio"	5,968	7,752	0	(118)	0	0	0	0	(118)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	3,172	8,889	(1,907)	(2,528)	(1,806)	(3,772)	(1,391)	(258)	(1,990)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	895	127	1,291	(805)	715	(1,055)	1,425	670	(81)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	24	919	1,047	2,337	1,532	2,247	1,192	1,047	2,337
Efectivo y equiv. al final del Periodo	919	1,047	2,337	1,532	2,247	1,192	2,617	1,717	2,256
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	(219)	(128)	(55)	(128)	(156)	(152)	(159)	(92)	(71)
Ajustes especiales	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	(1,551)	(7,989)	3,544	1,907	2,731	2,918	3,028	(3,774)	4,407
Amortización de Deuda	17,580	7,549	6,763	11,525	823	11,340	10,648	13,119	2,717
Revolencia automática	(8,474)	(7,549)	(5,044)	(10,000)	(23)	0	0	(11,701)	0
Amortización de Deuda Final	9,106	0	1,719	1,525	799	11,340	10,648	1,419	2,717
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	2,136	1,299	768	869	903	849	660	357	827
Servicio de la Deuda	11,242	1,299	2,487	2,394	1,703	12,190	11,308	1,776	3,544
DSCR	(0.1)	(6.2)	1.4	0.8	1.6	0.2	0.3	(2.1)	1.2
Caja Inicial Disponible	24	919	1,047	2,337	1,532	2,247	1,192	1,717	2,256
DSCR con Caja Inicial	0.0	0.7	1.8	1.8	2.5	0.4	0.4	(1.2)	1.9
Deuda Neta a FLE	(13.4)	(3.0)	6.2	11.1	7.2	6.1	5.2	(6.1)	4.5
Deuda Neta a EBITDA	8.3	6.8	4.0	4.5	5.2	4.7	4.0	4.5	3.5

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@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 calificadoradora:

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	Minera Frisco LP: HR A- con Perspectiva Estable Minera Frisco CP: HR2
Fecha de última acción de calificación	Minera Frisco LP: 6 de diciembre de 2021 Minera Frisco CP: 6 de diciembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T17-2T22
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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 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 calificadoradora 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.