

FECHA: 04/10/2022

**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 ratificó la calificación de HR2 para la Porción Circulante del Programa Dual de CEBURS de Minera Frisco

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (4 de octubre de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR2 para la Porción Circulante del Programa Dual de CEBURS de Minera Frisco

La ratificación de la calificación de la Porción Circulante del Programa Dual de CEBURS de Minera Frisco (y/o la Empresa), 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. En la siguiente figura se detallan las principales características el Programa Dual de Certificados Bursátiles:

**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

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 04/10/2022

---

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 incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto

### 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

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

FECHA: 04/10/2022

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 Circulante Programa Dual: HR2

Fecha de última acción de calificación Porción Circulante Programa Dual: 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 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 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.

FECHA: 04/10/2022

---

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**