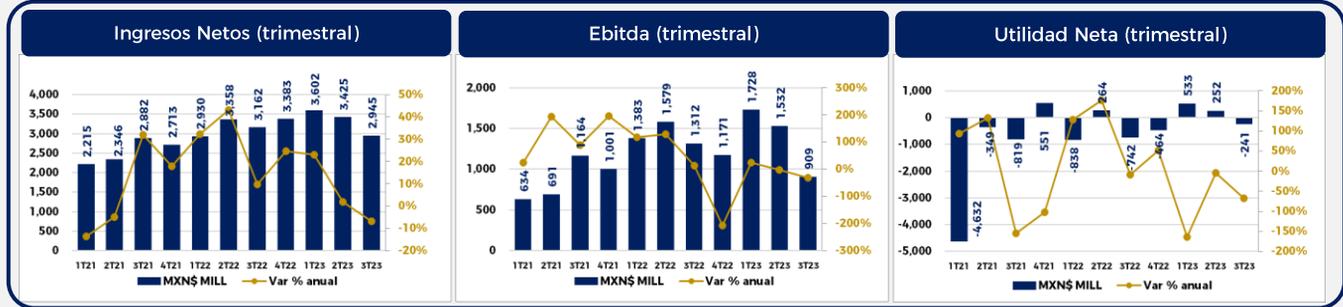


19/dic/2023

**Rating HR
A (est)**

Minera Frisco, S.A.B. de C.V. se constituyó tras la escisión de Grupo Carso, S.A.B. de C.V., en noviembre de 2010. Su actividad consiste principalmente en la exploración y explotación de lotes mineros para la producción y comercialización de concentrados de plomo-plata, zinc y cobre, cobre en forma de cátodo y barras doré (de oro y plata).



MODELO Z SCORE. Predicción de Quiebra

Analiza la Fortaleza Financiera de la empresa. La precisión de la fórmula Altman Z-score es de un 72% con 2 años de antelación con respecto a la fecha de la quiebra, con un porcentaje de falsos negativos del 6%.
 Fórmula: $Z\text{-score} = 1.2 * T1 + 1.4 * T2 + 3.3 * T3 + 0.6 * T4 + 1.0 * T5$
 Donde:
 T1: (Capital Circulante/Activos Totales)
 T2: (Beneficios no distribuidos/Activos Totales)
 T3: (EBITDA/Activos Totales)
 T4: (Capitalización Bursátil/Deuda Total)
 T5: (Ventas Netas/Activos Totales)

Lectura General:
 Para sector financiero que se desarrolle en terreno positivo
 Z>3 No presenta riesgo. Z entre 2.7 y 2.9 Preocupación. Z entre 1.8 y 2.7 Riesgo de quiebra en 2 años. Z<1.8 Peligro financiero.

Trimestre	Z-Score
1T20	-0.35
2T20	-0.40
3T20	-0.28
4T20	-0.08
1T21	-0.20
2T21	0.09
3T21	0.20
4T21	0.52
1T22	0.55
2T22	0.37
3T22	0.37
4T22	0.39
1T23	0.33
2T23	0.20
3T23	0.20

MODELO CA SCORE. Predicción de Insolvencia

Se ponderan y suman cinco razones de medición para clasificar las empresas en solventes e insolventes (liquidez, rentabilidad, apalancamiento, solvencia y actividad).
 Fórmula: $CA\text{ SCORE} = 4.5913 X1 + 4.5080 X2 + 0.3936 X3 - 2.7616$
 Donde:
 X1= Capital contable / Activo total
 X2= (Utilidades antes de impuestos + Gastos financieros) / Activo total
 X3 = Ventas / Activo total

Lectura General:
 Para sector financiero que se desarrolle en terreno positivo.
 Si $Z \geq 2.99$, la empresa no tendrá problemas de insolvencia en el futuro; si $Z < 1.81$, entonces es una empresa que de seguir así, en el futuro tendrá altas posibilidades de caer en insolvencia.

Trimestre	CA-Score
1T20	-1.91
2T20	-1.83
3T20	-1.68
4T20	-1.78
1T21	-1.78
2T21	-1.62
3T21	-1.26
4T21	-1.54
1T22	-1.46
2T22	-1.44
3T22	-1.41
4T22	-1.27
1T23	-1.16
2T23	-1.04
3T23	-1.01

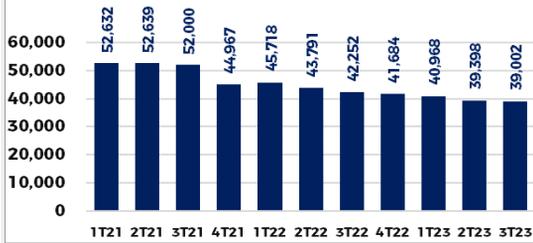
MODELO PASCALE. Predicción de Bancarrota

Busca predecir la bancarrota de las empresas con alta inestabilidad.
 Fórmula: $PASCALE = -3.70992 + (0.99418 * X1) + (6.55340 * X2) + (5.51253 * X3)$
 Donde:
 X1 = Ventas/Pasivo total
 X2 = Utilidad Neta/Activo total
 X3 = Pasivo a Largo Plazo/Pasivo total

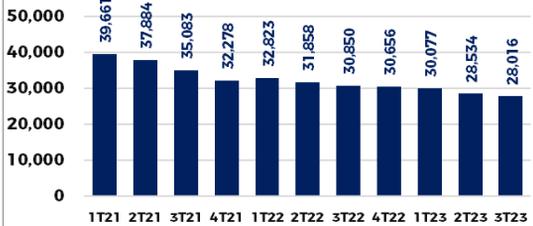
Lectura:
 Si el modelo de PASCALE genera un valor mayor a cero (positivo), la empresa se considera financieramente sana, mientras que si el valor obtenido es menor a cero, la empresa se considera como insolvente y con alta probabilidad de quiebra.

Trimestre	Pascale
1T20	6.20
2T20	6.03
3T20	6.00
4T20	7.46
1T21	6.96
2T21	7.16
3T21	7.61
4T21	7.71
1T22	8.35
2T22	8.51
3T22	7.89
4T22	7.72
1T23	7.99
2T23	8.07
3T23	8.14

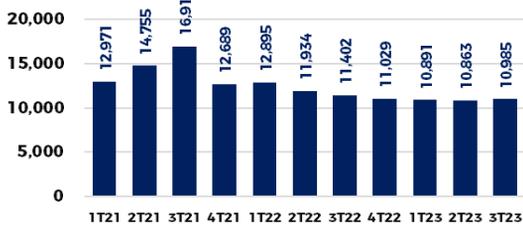
Activo Total (MXN\$ Millones)



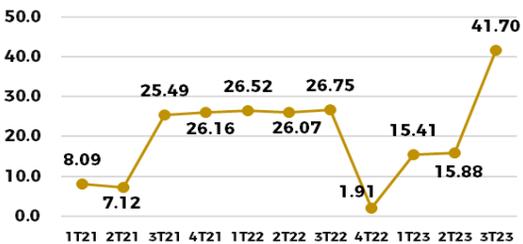
Pasivo Total (MXN\$ Millones)



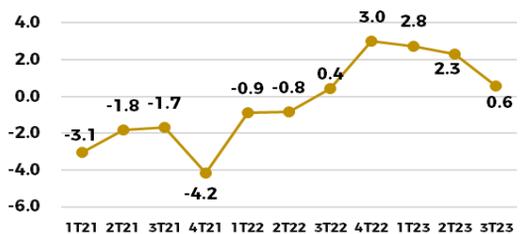
Cap. Contable (MXN\$ Millones)



Deuda CP / Deuda Total (%)



ROA 12M (%)



ROE 12M (%)



En oct'23, HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A con Perspectiva Estable

- 1. Rating:** La ratificación de la calificación para Minera Frisco (o la Empresa) se basan principalmente en los niveles esperados de Flujo Libre de Efectivo (FLE), en donde se espera que la Empresa alcance P\$3,749 millones (m) durante los Últimos Doce Meses (UDM) al segundo trimestre de 2026 (2T26). Lo anterior como resultado de una reducción esperada en el tonelaje procesado, así como volatilidad en los precios promedio de venta de los metales
- 2. Ingresos Totales.** La Empresa reportó ingresos totales por P\$10,623m (-21.7% vs. P\$13,571m en los UDM al 2T22 y -7.5% vs. P\$11,484m en escenario base). Dicha contracción fue resultado de una disminución generalizada en los precios de los metales, un menor tonelaje procesado (-22.7% a/a) debido al agotamiento de reservas en la Unidad El Coronel y al desarrollo de mina de la Unidad San Felipe, así como por la apreciación del peso mexicano con respecto al dólar.
- 3. Reducción en Deuda Total y Neta.** Al cierre del 2T23, la Empresa reportó una deuda total de P\$18,894m (-15.1% a/a y -14.5% en escenario base), así como una deuda neta de P\$16,953m (-15.2% a/a y -10.3% en escenario base). Lo anterior, principalmente como resultado de pagos anticipados y refinanciamientos de la deuda quirografaria mediante flujo operativo generado por la Empresa.
- 4. 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 de Riesgo (Fuente: HR)

- 1. Caída en FLE.** A pesar de que durante los UDM al 2T23, la Empresa reportó una variación positiva de capital de trabajo, esto no pudo compensar la caída reportada a nivel EBITDA derivado de la contracción en ingresos. Lo anterior, se vio reflejado en una caída anual de FLE de 47.8% y de 25.2% con respecto a nuestras proyecciones.
- 2. Factores que podrían bajar la calificación**
 Vencimientos de deuda de corto plazo. Bajo un escenario en donde la Empresa no sea capaz de llevar a cabo un refinanciamiento de su deuda bajo condiciones favorables, el servicio de la deuda para 2023-2026 podría verse presionado. Si esto se ve reflejado en niveles promedio de DSCR por debajo de 1.0x 2T24-2T26 (cifras UDM), la calificación podría revisarse a la baja.
 Pérdida del respaldo de Grupo Inbursa. En un escenario donde la Empresa no mantenga el respaldo de Grupo Financiero Inbursa en sus estrategias de financiamiento, la calificación podría verse afectada.

Desempeño con la BMV



Fuente: Infosel.com

Disclaimer:

El presente documento y la información que se señala en el mismo emana de fuentes públicas por lo que se emite únicamente para fines informativos y no constituye una recomendación de inversión. Todas las personas que tengan acceso al mismo, deberán remitirse y leer el prospecto de información al público inversionista, el folleto informativo, los documentos clave de inversión, o cualquier otra información o documentación de carácter público para conocer, de manera enunciativa mas no limitativa, todas las características de los valores, la emisión, los factores de riesgo del mismo, o de la emisora o valores correspondientes. Asimismo, la información contenida en este documento es indicativa y no necesariamente exhaustiva, aunque refleja la postura u opinión de Indexity, S.A. de C.V., misma que se emite con carácter personal y no así en representación de cualquier asociación gremial, entidad o institución financiera.

Se advierte que las opiniones resultantes en el contenido de presente documento derivaron de un proceso analítico, utilizando información pública del desempeño financiero de la (s) compañías y/o valores colocados y/o registrados en alguna bolsa de valores o en algún instituto para el depósito de valores o sociedad que haga dichas funciones, por lo que, deben ser entendidas como una manifestación de una opinión individual e independiente, sin perjuicio de lo anterior, Indexity, S.A. de C.V. se reserva el derecho de cambiar su opinión en cualquier momento sin asumir responsabilidad alguna al respecto.

En caso de que en este documento se utilicen vocablos tales como "intenta", "anticipa", "cree", "considera", "podría", "estima", "espera", "pronostica", "pretende", "puede", "planea", "potencial", "predice", "busca", "debería", "será" así como, expresiones similares u homólogas tendrán el único propósito de identificar las mencionadas estimaciones futuras, por lo que, Indexity, S.A. de C.V., no asumen obligación de actualizar estimaciones futuras. Es de advertir que, las proyecciones han sido preparadas y tienen un propósito meramente ilustrativo e informativo, y no constituyen un pronóstico de cualquier índole.

Nuestra información emplea, de manera enunciativa más no limitativa datos: públicos, históricos, financieros, contables, sectoriales, tendencias, capacidad de administración, eventos relevantes, entre otros, que ayudan al conocimiento de la compañía/emisión/estructura, de que se trate, así como los elementos que intervienen en el comportamiento del instrumento cotizado y/o registrado en alguna bolsa de valores o cualquier otra entidad y difundidos por medios masivos de comunicación incluidos los referentes a la red mundial (Internet), sin exigencia de comprobación.

Todas nuestras opiniones y comentarios, se basan única y exclusivamente en las características de la entidad y/o emisora, estructura, emisión y/u operación, que se trate, con independencia de cualquier actividad de negocio diferente a la presentada o informada públicamente de la emisora o sus accionistas.

La información y/u opiniones emitidas y publicadas no constituyen recomendaciones para invertir, comprar, vender, mantener algún instrumento de inversión, definir una estrategia de inversión, legal o fiscal o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas, asimismo, no implica por ningún motivo la certificación sobre la bondad del valor (es) o la solvencia del emisor (es) así como tampoco para llevar a cabo ningún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con nuestro proceso de análisis, derivado de algún evento conocido públicamente. En consecuencia, el inversionista o la persona que tenga acceso al presente documento deberá adoptar sus propias decisiones de inversión sujeto a su perfil de inversión o de riesgo, teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurando obtener el asesoramiento específico y especializado de personas autorizadas para tales fines, sin responsabilidad alguna para Indexity, S.A. de C.V.

El análisis, opiniones y publicaciones que se presentan están basadas y construidas con fuentes originales u originarias del emisor y, en su caso, de las autoridades supervisoras, que se consideran fieles, confiables y actuales. Sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la certeza, temporalidad, exactitud o totalidad de cualquier información, por lo que Indexity, S.A. de C.V. no es responsable por errores u omisiones de los resultados obtenidos de dicha información.

Es necesario señalar que, Indexity, S.A. de C.V., no es responsable de cualquier cambio, actualización o información adicional posterior a la fecha de publicación del presente documento. Este material proporciona información con un panorama general, por lo que, Indexity, S.A. de C.V. no tendrá responsabilidad alguna, por las decisiones de inversión en que pudiera incurrir el inversionista o persona que tenga acceso a este documento, derivado de la lectura o análisis del presente documento, de tal manera que, Indexity, S.A. de C.V. no responderá por ningún tipo de daño(s) y/o perjuicio(s).

El presente documento podrá ser publicado o distribuido a través de cualquier medio de comunicación electrónica o convencional. En consecuencia, la información contenida no será información confidencial, y estará disponible a todo posible inversionista(s) o persona(s) en igualdad de condiciones. La información que se incluye en esta presentación ha sido obtenida de fuentes públicas y que se consideran confiables, por lo cual Indexity, S.A. de C.V., no es responsable de la validez, puntualidad, integridad o veracidad para cualquier propósito. Derivado de lo anterior, la presentación no se deberá entender como recomendación alguna, ya sea expresa o tácita, ni garantiza o sugiere que el inversionista se deberá basar en la exactitud, integridad o precisión de la información o las opiniones aquí contenidas.

El presente documento tiene como finalidad promover la inclusión y educación financiera, mediante un análisis serio a través del conocimiento de las empresas o valores analizados.

Para la distribución o divulgación del presente documento, bastará que se mencione la fuente y como autor del mismo a Indexity, S.A. de C.V., así como que el mismo, no implica una oferta, recomendación de inversión o estrategia fiscal, en caso de que alguna persona lo utilice o distribuya para fines distintos a los señalados, será responsable de los daños y perjuicios que se le lleguen a ocasionar a Indexity, S.A. de C.V., así como a sus accionistas, asociados, afiliados (en cualquiera de sus modalidades), consejeros, administradores, directivos, representantes legales, asesores, y demás empleados, dependientes y factores.