

## MINERÍA

# Carlos Slim ¿pierde toque de 'Rey Midas'?

### Minera Frisco que preside el empresario, ha perdido 54 por ciento de su *market cap* este año

AXEL SÁNCHEZ  
 asanchez@elfinanciero.com.mx

La capacidad de Carlos Slim para hacer exitosos los negocios que no lo eran llevó a compararse con el mítico Rey Midas. Sin embargo, esta situación no ha aplicado para su negocio de oro, el cual se ha convertido en su 'Talón de Aquiles'.

Minera Frisco, que preside el magnate mexicano, opera con los costos y nivel de apalancamiento (deuda neta a flujo operativo) más altos del sector, lo que aunado a malos resultados alejó a los inversionistas, pues en lo que va del 2015 el valor de capitalización del grupo ha caído 54 por ciento.

En mayo pasado, Morgan Stanley la sacó de su índice de emisoras de América Latina, el cual es una referencia para el portafolio de los inversionistas. "La salida de Minera Frisco del principal índice de Morgan Stanley, por su altísimo nivel de deuda, causó más incertidumbre en los inversionistas, provocando la venta de su posición impactando en el valor de la acción", dijo Laura Villanueva, analista de Monex Casa de Bolsa.

Minera Frisco representaba hace año y medio 5.9 por ciento del patrimonio de Carlos Slim y ahora sig-

### Busca sacarle brillo con eficiencias y menor deuda

Pese a la difícil situación de la empresa, en los planes de Carlos Slim no está vender Minera Frisco, ni parte de sus activos. Los esfuerzos de su equipo están enfocados en hacerla eficiente, bajando costos de producción y deuda, al tiempo que esperan que los precios del oro se estabilicen, dijeron analistas que platicaron con el grupo.

Andrés Audiffred, experto de Interacciones, destacó que casi 70 por ciento de la deuda de la compañía es a largo plazo, por lo que cuenta con tiempo suficiente para cumplir con los compromisos financieros pactados. "La empresa está trabajando en reducir

su deuda que es muy alta respecto al promedio del sector minero (2.5 veces), no tiene problemas de liquidez", explicó.

Alberto De Los Santos, analista líder de Fitch Ratings, comentó que las calificaciones de Frisco podrían bajar si no se percibe un fortalecimiento en su rentabilidad y una reducción en su apalancamiento para el segundo semestre a niveles de 4 veces.

"... Se daría una calificación positiva si muestra una consistencia favorable con márgenes de EBITDA de alrededor de 50 por ciento y apalancamiento neto en niveles inferiores a 3.5 veces", comentó en un reporte.

nifica apenas 2 por ciento. ¿Cómo llegó una empresa del multimillonario mexicano, uno de los empresarios más avezados del mundo de los negocios, a esta situación? Carlos Slim decidió colocar a Frisco en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) a inicios de 2011, cuando el precio del oro estaba en sus niveles más altos.

En los primeros dos años apostó por crecer a través de la compra de minas en México y su acción llegó a ganar 56 por ciento en la BMV, hasta que vino la debacle de los precios de los metales preciosos en 2013. Desde entonces, la empresa ha perdido 83.5 por ciento de su valor, el cual se ubica en los mil 509 millones de dólares.

Minera Frisco es la tercera empresa más importante en extracción de oro en México, sólo por debajo de Fresnillo y Goldcorp, pero tiene el mayor nivel de apalancamiento (4.5 veces su razón deuda neta a EBITDA) entre las firmas que producen el metal en el país.

Los analistas explicaron que la empresa de Slim se apalancó demasiado con la compra de minas y proyectos de extracción entre 2012 y 2014, además de olvidarse de hacer eficiente su operación y generar mayor flujo, situación que se combinó con el desplome de los precios del oro.

El resultado fue un deterioro importante en sus márgenes operativos, además de duplicar su pérdida neta el año pasado. La tendencia se mantuvo en el segundo trimestre de 2015 y la firma acumuló una pérdida 883 millones de pesos a junio.

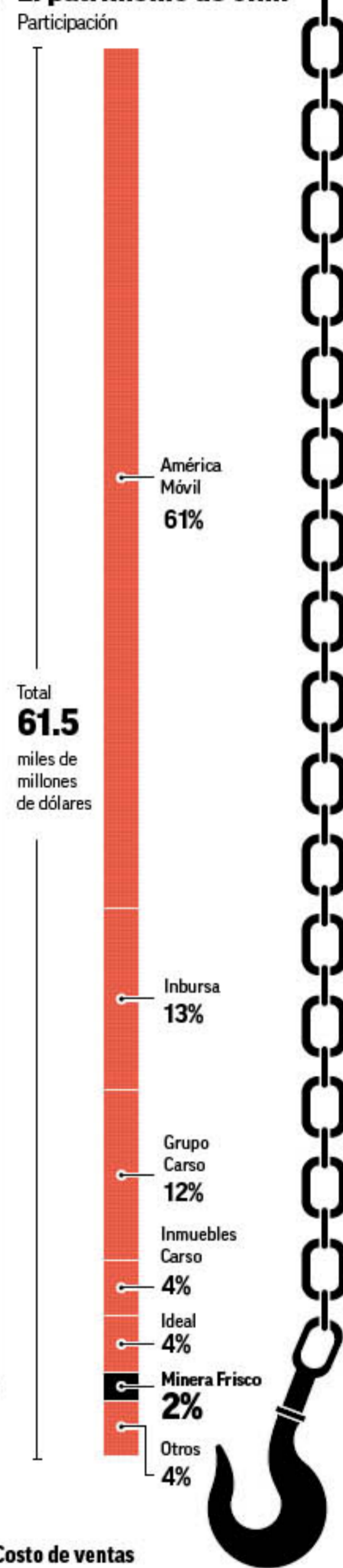
En los últimos cuatro años la deuda con costo de la firma creció 182 por ciento a 23 mil 124 millones de pesos al primer semestre de 2015.

José Helue Mena, analista de Interacciones, explicó que la empresa tiene margen para bajar deuda, aunque dependerá del precio del oro.

Ashish Kyal, analista de commodities de Waves Strategy Advisors, dijo que el precio del oro se mantiene estable en los mercados, entre mil 105 y mil 85 dólares la onza, pero la previsión es que vuelva a caer en el segundo semestre a doble dígito.

Frisco opera nueve unidades mineras en México: El Coronel, San Felipe, María, San Francisco del Oro, Tayahua, Asientos, Porvenir, Ocampo Concheño. Adicionalmente tiene dos proyectos de cobre y oro en exploración. EL FINANCIERO buscó a ejecutivos de la empresa, pero no estuvieron disponibles.

### El patrimonio de Slim



## Opacada

Frisco es una de las mineras que extrae más oro en México, pero también una de las emisoras con peor desempeño en bolsa y la de mayor apalancamiento.

### Extracción de oro en México

Miles de onzas, datos de primer semestre de 2015

Goldcorp	864
Peñoles (Fresnillo)	596
Minera Frisco	423
Agnico Eagle	294
Alamos Gold	208
Timmins Gold	120
Yamana Gold	113
Coeur Mining	87

### Precio de la acción

Variación acumulada en 2015

Goldcorp	-5.8
Peñoles (Fresnillo)	-16.0
Minera Frisco	-53.9
Agnico Eagle	8.3
Alamos Gold	-28.2
Timmins Gold	-63.4
Yamana Gold	-32.8
Coeur Mining	-23.5

### Apalancamiento

Razón deuda neta a EBITDA en veces, datos al 2T15

Goldcorp	2.3
Peñoles (Fresnillo)	0.6
Minera Frisco	4.5
Agnico Eagle	1.4
Alamos Gold	-6.8
Timmins Gold	-0.5
Yamana Gold	2.7
Coeur Mining	3.5

### Costo de ventas

Mdd, datos de 12 meses al 2015

Goldcorp	3,050
Peñoles (Fresnillo)	989
Minera Frisco	748
Agnico Eagle	1,068
Alamos Gold	113
Timmins Gold	109
Yamana Gold	1,136
Coeur Mining	639