

Calificación

AUTLN CB 17 HR AA (E)
Perspectiva Positiva

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

José Luis Cano

Director Ejecutivo de Deuda
Corporativa / ABS
Analista Responsable
joseluis.cano@hrratings.com

Francisco Medina

Analista Sr. de Corporativos
francisco.medina@hrratings.com

Lorena Ramírez

Analista de Corporativos
lorena.ramirez@hrratings.com

Luis Miranda

Director Ejecutivo Sr. de Deuda
Corporativa / ABS
luis.miranda@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA (E) modificando la Perspectiva de Estable a Positiva

La ratificación de la calificación se fundamenta en la póliza de seguro que tiene contratada la Empresa por lo que resta de la vigencia de la emisión la cual la ampara contra el riesgo de mora prolongada o insolvencia por parte de los clientes por hasta un 80.0% del total de la cartera cedida, la garantía parcial con Bancomext por hasta un 33.0% sobre el saldo insoluto de los CEBURS y los niveles soportados por la cobranza a ser cedida al Fideicomiso bajo un escenario de máximo estrés, alcanzando niveles de caída de -51.4% durante la vigencia de la Emisión (vs. -16.9% en la revisión anterior y 8.1% de decremento bajo un escenario base). Alcanzando la Tasa de Estrés Anualizada (TEA) niveles de 47.3% (vs. 16.1% en la revisión anterior). Los niveles mostrados en la cobranza cedida al Fideicomiso mostraron un decremento de 14.0% a/a cerrando en P\$6,283m en los últimos doce meses (UDM) a septiembre 2020 (vs. P\$7,302m UDM a septiembre 2019 y P\$6,448m en el escenario base). El decremento responde a una disminución de 4.3% en el volumen de ferroaleaciones durante los UDM a septiembre 2020, lo que disminuyó las ventas de Autlán en un 18.6%. De igual manera, se consideran como beneficios adicionales los Fondos de Reserva, incluyendo coberturas para pago de interés, pago de principal, cobertura de riesgo ante fluctuación cambiaria y los gastos de mantenimiento de la Emisión Asimismo, la calificación se sustenta en la calidad crediticia de Autlán, dado que la cobranza cedida al Fideicomiso muestra una alta dependencia a la Empresa, por lo que cualquier deterioro en la calificación de Autlán podría derivar en una revisión de la misma.

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra AUTLN CB 17 de Autlán, se colocó por un monto de P\$1,430 millones (m), con vigencia de cinco años a partir del 17 de marzo del 2017, al amparo del Programa de CEBURS autorizado por la CNBV por un monto de P\$2,000m y vigencia de cinco años. Al ser una Emisión Fiduciaria, esta se encuentra respaldada por los derechos de cobro sobre la venta de minerales y ferroaleaciones de manganeso cedidos a un Fideicomiso de emisión, administración y pago a través de CI Banco S.A. Institución de Banca Múltiple (CI Banco) como Fiduciario.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Caída en la cobranza cedida al Fideicomiso.** La cobranza presentó durante los UDM a septiembre de 2020 un decremento de 14.0% a/a cerrando en P\$6,283m en los últimos doce meses (UDM) a septiembre 2020 (vs. P\$7,302m UDM a septiembre 2019 y P\$6,448m en el escenario base), impulsada principalmente por una caída en los precios de venta y un menor volumen de producción vendida contrarrestado por un mayor volumen de exportación con la finalidad de limitar la caída en ventas nacionales. Esto, sumado a que se ha amortizado el 62.0% de los CEBURS, permitió que la cobranza soporte una caída de -51.4% bajo un escenario de máximo estrés.
- **Comportamiento de Fondos de Reserva.** El efectivo que debe permanecer dentro del Fideicomiso como cobertura para las obligaciones de gastos de mantenimiento de la Emisión, servicio de deuda y fluctuación cambiaria mantuvieron un promedio de P\$159m aproximadamente a septiembre 2020 (vs. P\$158m en 2019), de acuerdo con las premisas estipuladas en la documentación legal del Fideicomiso.
- **Cobertura de deuda (DSCR) en niveles inferiores al esperado.** El DSCR promedio representó niveles de 5.9 veces (x) durante los últimos doce meses (UDM) a septiembre 2020 (vs. 7.8x bajo un escenario base), estando por debajo de nuestro estimado base, pero por arriba del límite para liberar remanentes de 2.0x, impulsado por los incrementos en la cobranza cedida al Fideicomiso y el efectivo disponible dentro de los Fondos de Reserva.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Disminución en Cobranza Cedida.** Se tiene contemplado que Autlán muestre un decremento anual promedio del 8.1% durante el periodo remanente de vida de la Emisión. Lo anterior debido a un período de recuperación en comparación contra la cobranza mostrada durante 2019 por menores ingresos. Lo anterior, teniendo un promedio del 68.9% de cobranza sobre las ventas para el tiempo restante de la emisión bajo un escenario de máximo estrés (vs. 92.5% en el escenario base), alcanzando una TEA del 47.3%.
- **Liberación de Remanentes.** Nuestras proyecciones toman en cuenta que el DSCR promedio sea de 3.1x bajo un escenario de máximo estrés (vs. 7.2x en el escenario base), lo que significaría que la liberación de remanentes hacia la Empresa se podría realizar con regularidad en ambos escenarios, debido a que el mínimo legal para la liberación es de 2.0x.

Factores adicionales considerados

- **Póliza de Seguro.** Dentro de los términos legales de la estructura, se sigue contando con la póliza de seguro emitida por Atradius (la cual cuenta con una calificación en escala local equivalente a HR AAA), mediante la cual se cubre el 80% de la cobranza de la Empresa (sin contar AHMSA), de los cuales están cubiertos hasta por el 90% del total.
- **Garantía Parcial de Principal.** En línea con el punto anterior, en caso de que ocurra una amortización acelerada o evento de incumplimiento, el saldo insoluto está cubierto hasta por un 33.0% mediante una garantía parcial irrevocable por Bancomext. La garantía podrá ser ejecutada en caso de que ocurra un evento de incumplimiento decretado por el Representante Común y derive en amortización anticipada, siempre y cuando el Administrador Maestro verifique que los recursos disponibles dentro de las cuentas del Fideicomiso son insuficientes para cubrir las obligaciones de principal.

Factores que podrían subir la calificación

- **Incremento en la calificación corporativa.** Debido a su alta dependencia hacia Autlán, un incremento en la calificación corporativa de la Empresa podría beneficiar la calificación de la Estructura. La calificación actual de Autlán es de HR A-, revisada el 29 de diciembre de 2020.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Pérdida de la garantía parcial.** En caso de que la Empresa no logre mantener la garantía parcial por el 33% del saldo insoluto otorgada por Bancomext, la calificación se podría ver afectada.

Anexo - Escenario Base

AUTLNCB 17 Escenario Base												
Año	Mes	(+) Cobranza	(-) G. Mmto. Emisión	(-) Fondos Reserva	(-) Servicio de Deuda	(-) Gastos Operación	(-) Remanentes	(+) Entradas / (-) Salidas	Saldo Insoluto	Pago de Intereses	DSCR	
2017	3	\$471	2	0	-	347	122	-	1,430	-	6.8x	
2017	4	\$398	0	(1)	28	330	40	-	1,413	12	5.9x	
2017	5	\$637	0	0	28	279	330	-	1,397	11	7.7x	
2017	6	\$566	2	0	29	446	89	-	1,380	12	6.7x	
2017	7	\$621	0	1	27	396	196	-	1,363	11	6.4x	
2017	8	\$545	7	(0)	29	435	75	-	1,347	12	6.6x	
2017	9	\$488	0	(1)	29	381	79	-	1,330	12	7.0x	
2017	10	\$624	0	(0)	28	342	254	-	1,313	11	7.7x	
2017	11	\$543	2	0	28	437	76	-	1,297	12	6.1x	
2017	12	\$532	0	(1)	28	380	125	-	1,280	11	6.3x	
2018	1	\$651	1	3	28	372	247	-	1,263	11	6.6x	
2018	2	\$527	5	2	29	456	35	-	1,246	12	6.2x	
2018	3	\$592	4	4	27	369	188	-	1,230	11	6.7x	
2018	4	\$838	0	(0)	30	415	393	-	1,210	10	7.9x	
2018	5	\$669	0	(0)	31	587	52	-	1,190	11	7.3x	
2018	6	\$613	2	(1)	31	469	112	-	1,170	11	7.5x	
2018	7	\$624	0	0	30	429	163	-	1,150	10	7.0x	
2018	8	\$684	6	0	31	436	210	-	1,130	11	8.0x	
2018	9	\$560	1	(2)	31	479	52	-	1,110	11	7.4x	
2018	10	\$812	0	(0)	30	392	390	-	1,090	10	7.4x	
2018	11	\$716	0	(1)	30	568	117	-	1,070	10	7.4x	
2018	12	\$626	2	(0)	30	501	93	-	1,050	10	7.4x	
2019	1	\$617	0	3	30	438	145	-	1,030	10	7.0x	
2019	2	\$513	5	2	30	432	44	-	1,010	10	6.0x	
2019	3	\$589	3	4	29	359	195	-	990	9	7.0x	
2019	4	\$670	0	(0)	33	412	224	-	966	10	6.2x	
2019	5	\$655	1	0	33	469	152	-	942	9	6.3x	
2019	6	\$366	2	(1)	33	459	(126)	-	919	9	5.1x	
2019	7	\$698	0	(1)	32	256	410	-	895	9	6.5x	
2019	8	\$560	0	(1)	32	489	39	-	872	9	6.6x	
2019	9	\$481	5	(1)	32	392	53	-	848	8	6.0x	
2019	10	\$645	0	(1)	31	337	277	-	824	8	6.1x	
2019	11	\$565	0	(2)	31	451	84	-	801	8	5.7x	
2019	12	\$556	2	(1)	31	396	129	-	777	7	7.0x	
2020	1	\$538	1	3	31	390	114	-	754	7	5.5x	
2020	2	\$380	0	3	30	377	(30)	-	730	7	5.2x	
2020	3	\$520	6	3	30	266	215	-	706	6	5.9x	
2020	4	\$651	1	(2)	33	364	255	-	679	6	6.2x	
2020	5	\$582	0	(1)	33	455	95	-	652	5	6.0x	
2020	6	\$510	2	(1)	32	407	69	-	625	5	5.6x	
2020	7	\$597	0	(1)	32	357	209	-	598	4	6.4x	
2020	8	\$365	0	(1)	31	418	(83)	-	571	4	6.3x	
2020	9	\$373	4	(1)	31	256	83	-	543	4	5.2x	
2020	10	\$562	0	(1)	31	261	271	-	516	3	5.5x	
2020	11	\$418	0	(0)	30	393	(6)	-	489	3	4.7x	
2020	12	\$382	2	(0)	30	293	58	-	462	3	4.8x	
2021	1	\$563	1	(1)	30	242	291	-	435	3	5.3x	
2021	2	\$564	0	4	30	368	161	-	408	3	6.7x	
2021	3	\$630	6	4	29	368	222	-	380	2	7.5x	
2021	4	\$659	1	4	34	414	207	-	349	2	7.5x	
2021	5	\$563	0	(1)	34	435	94	-	317	2	8.2x	
2021	6	\$467	2	(1)	34	366	65	-	285	2	8.3x	
2021	7	\$441	0	(1)	33	301	106	-	254	2	7.4x	
2021	8	\$410	0	(1)	33	283	94	-	222	2	7.1x	
2021	9	\$513	4	(1)	33	259	217	-	190	1	7.1x	
2021	10	\$567	0	(1)	33	332	203	-	158	1	8.5x	
2021	11	\$557	0	(1)	33	372	152	-	127	1	11.1x	
2021	12	\$360	2	(1)	32	362	(36)	-	95	1	8.4x	
2022	1	\$553	1	(1)	32	226	295	-	63	1	12.0x	
2022	2	\$556	0	(32)	32	361	195	-	32	0	16.4x	
2022	3	\$610	6	(66)	32	363	275	-	0	0	23.7x	

Fuente: HR Ratings con base en información proporcionada por la Empresa y proyecciones propias a partir de diciembre 2020.

*Cifras en millones de pesos mexicanos.

Anexo - Escenario de Estrés

AUTLNCB 17 Escenario Máximo Estrés												
Año	Mes	(+) Cobranza	(-) G. Mmto. Emisión	(-) Fondos Reserva	(-) Servicio de Deuda	(-) Gastos Operación	(-) Remanentes	(+) Entradas / (-) Salidas	Saldo Insoluto	Pago de Intereses	DSCR	
2017	3	\$471	2	0	-	347	122	-	1,430	-	6.8x	
2017	4	\$398	0	(1)	28	330	40	-	1,413	12	5.9x	
2017	5	\$637	0	0	28	279	330	-	1,397	11	7.7x	
2017	6	\$566	2	0	29	446	89	-	1,380	12	6.7x	
2017	7	\$621	0	1	27	396	196	-	1,363	11	6.4x	
2017	8	\$545	7	(0)	29	435	75	-	1,347	12	6.6x	
2017	9	\$488	0	(1)	29	381	79	-	1,330	12	7.0x	
2017	10	\$624	0	(0)	28	342	254	-	1,313	11	7.7x	
2017	11	\$543	2	0	28	437	76	-	1,297	12	6.1x	
2017	12	\$532	0	(1)	28	380	125	-	1,280	11	6.3x	
2018	1	\$651	1	3	28	372	247	-	1,263	11	6.6x	
2018	2	\$527	5	2	29	456	35	-	1,246	12	6.2x	
2018	3	\$592	4	4	27	369	188	-	1,230	11	6.7x	
2018	4	\$838	0	(0)	30	415	393	-	1,210	10	7.9x	
2018	5	\$669	0	(0)	31	587	52	-	1,190	11	7.3x	
2018	6	\$613	2	(1)	31	469	112	-	1,170	11	7.5x	
2018	7	\$624	0	0	30	429	163	-	1,150	10	7.0x	
2018	8	\$684	6	0	31	436	210	-	1,130	11	8.0x	
2018	9	\$560	1	(2)	31	479	52	-	1,110	11	7.4x	
2018	10	\$812	0	(0)	30	392	390	-	1,090	10	7.4x	
2018	11	\$716	0	(1)	30	568	117	-	1,070	10	7.4x	
2018	12	\$626	2	(0)	30	501	93	-	1,050	10	7.4x	
2019	1	\$617	0	3	30	438	145	-	1,030	10	7.0x	
2019	2	\$513	5	2	30	432	44	-	1,010	10	6.0x	
2019	3	\$589	3	4	29	359	195	-	990	9	7.0x	
2019	4	\$670	0	(0)	33	412	224	-	966	10	6.2x	
2019	5	\$655	1	0	33	469	152	-	942	9	6.3x	
2019	6	\$366	2	(1)	33	459	(126)	-	919	9	5.1x	
2019	7	\$698	0	(1)	32	256	410	-	895	9	6.5x	
2019	8	\$560	0	(1)	32	489	39	-	872	9	6.6x	
2019	9	\$481	5	(1)	32	392	53	-	848	8	6.0x	
2019	10	\$645	0	(1)	31	337	277	-	824	8	6.1x	
2019	11	\$565	0	(2)	31	451	84	-	801	8	5.7x	
2019	12	\$556	2	(1)	31	396	129	-	777	7	7.0x	
2020	1	\$538	1	3	31	390	114	-	754	7	5.5x	
2020	2	\$380	0	3	30	377	(30)	-	730	7	5.2x	
2020	3	\$520	6	3	30	266	215	-	706	6	5.9x	
2020	4	\$651	1	(2)	33	364	255	-	679	6	6.2x	
2020	5	\$582	0	(1)	33	455	95	-	652	5	6.0x	
2020	6	\$510	2	(1)	32	407	69	-	625	5	5.6x	
2020	7	\$597	0	(1)	32	357	209	-	598	4	6.4x	
2020	8	\$365	0	(1)	31	418	(83)	-	571	4	6.3x	
2020	9	\$373	4	(1)	31	256	83	-	543	4	5.2x	
2020	10	\$562	0	(1)	31	261	271	-	516	3	5.4x	
2020	11	\$418	0	(0)	30	393	(6)	-	489	3	4.6x	
2020	12	\$174	2	0	30	293	(151)	-	462	3	3.5x	
2021	1	\$169	1	(1)	30	109	29	-	435	3	2.5x	
2021	2	\$168	0	4	30	106	28	-	408	3	3.2x	
2021	3	\$182	6	4	30	105	36	-	380	2	3.0x	
2021	4	\$187	1	4	34	116	32	-	349	3	2.0x	
2021	5	\$159	1	(1)	34	120	6	-	317	2	2.1x	
2021	6	\$132	3	(1)	34	101	(5)	-	285	2	2.9x	
2021	7	\$124	1	(1)	34	83	8	-	254	2	2.8x	
2021	8	\$119	0	(1)	33	79	7	-	222	2	2.6x	
2021	9	\$146	4	(1)	33	74	35	-	190	2	2.6x	
2021	10	\$156	1	(1)	33	94	29	-	158	1	3.0x	
2021	11	\$154	0	(1)	33	103	18	-	127	1	3.8x	
2021	12	\$97	2	(1)	33	101	(38)	-	95	1	2.8x	
2022	1	\$63	1	(1)	32	63	(33)	-	63	1	3.1x	
2022	2	\$63	0	(32)	32	40	23	-	32	0	3.6x	
2022	3	\$68	6	(66)	32	40	56	-	0	0	3.7x	

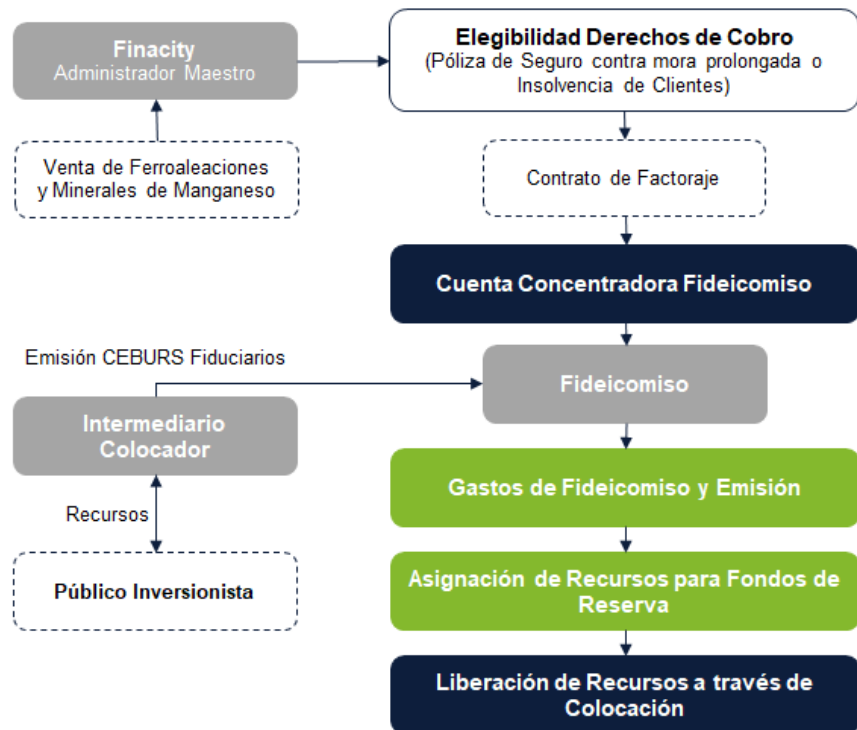
Fuente: HR Ratings con base en información proporcionada por la Empresa y proyecciones propias a partir de diciembre 2020.

*Cifras en millones de pesos mexicanos.

Anexos II

Estructura de la Emisión

Diagrama 1. Estructura de la Emisión AUTLNCB 17



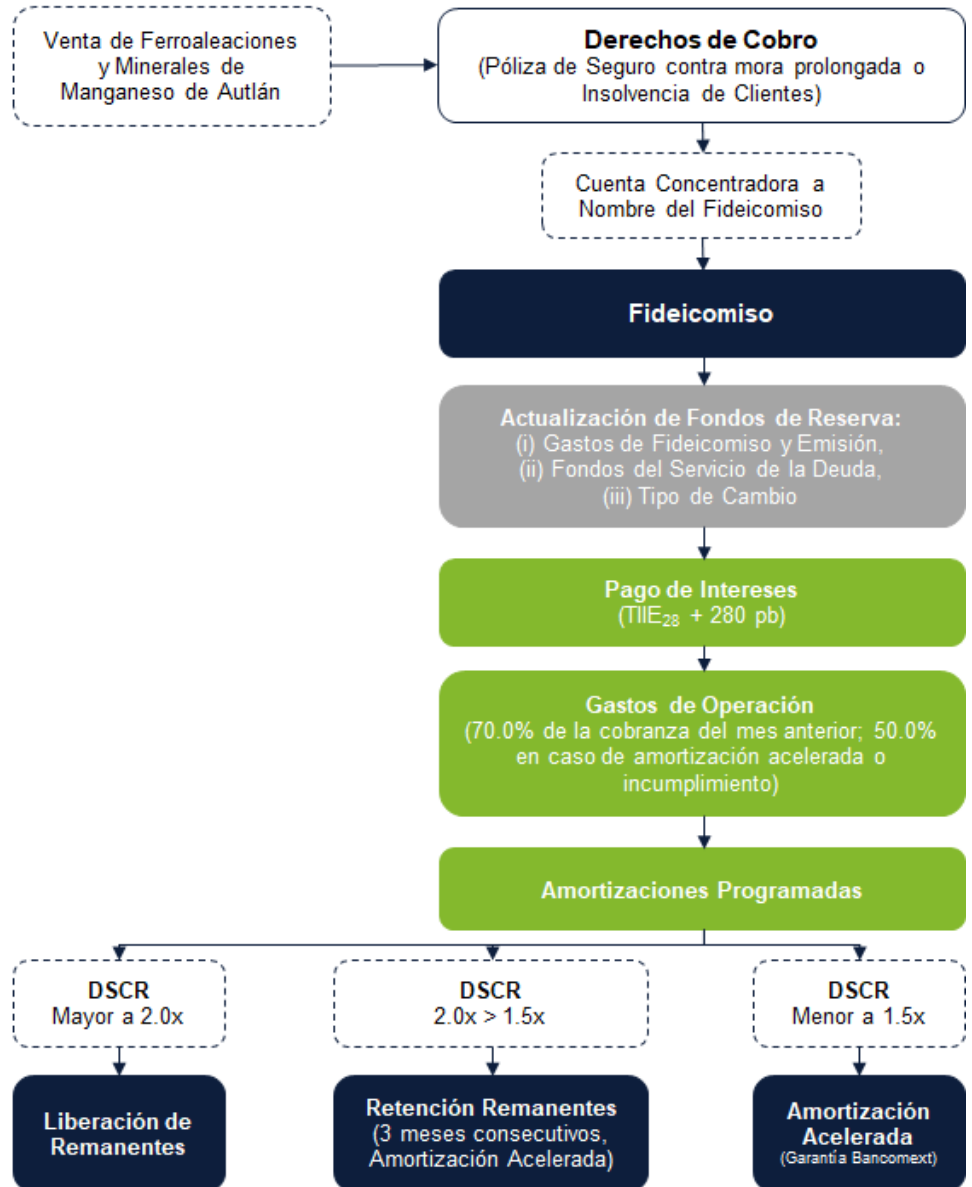
Fuente: HR Ratings con base en la documentación legal de la Emisión.

Prelación de Pagos

Las cantidades y recursos que provengan de los Derechos al Cobro transmitidos al Patrimonio del Fideicomiso se depositarán en las Cuentas de Ingresos y deberán aplicarse conforme al siguiente orden de prelación.

En caso de que no se lleve a cabo alguno de los pagos de Principal Objetivo en su totalidad en la fecha de pago que corresponda, dicho pago de Principal Objetivo o la parte que no hubiere sido cubierta se pagará en la siguiente fecha de pago de Principal, en el entendido de que en tal caso se pagará en primer lugar el pago de Principal Objetivo vencido y, en segundo lugar, el Pago de Principal Objetivo que deba pagarse en dicha fecha.

Diagrama 2. Prelación de Pagos para AUTLNCB 17



Fuente: HR Ratings con base en la documentación legal de la Emisión.

Eventos de Contingencia

En el supuesto de que durante la vigencia de los CEBURS se presente algún Evento de Contingencia y el mismo no sea subsanado a más tardar en la siguiente fecha de pago de intereses del periodo en que dicho evento se hubiese presentado, derivará en un Evento de Amortización Acelerada. Serán Eventos de Contingencia los siguientes:

1. Retraso o incumplimiento por parte del Administrador Maestro en la entrega de los reportes si dicho incumplimiento no es subsanado en 5 días hábiles, y
2. El incumplimiento por parte del Fiduciario de cualquiera de sus obligaciones.

Eventos de Amortización Acelerada y Parcial Anticipada

En el supuesto de que se presente cualquier Evento de Amortización Acelerada, el Representante Común deberá notificar al Fiduciario que ha ocurrido un Evento de Amortización Acelerada y el Fiduciario deberá proceder a utilizar los recursos del Patrimonio del Fideicomiso conforme a la prelación de pagos antes descrita en este reporte para llevar a cabo la amortización acelerada de los CEBURS. Se dará un evento de Amortización Acelerada si:

1. La calificación inicial otorgada a los CEBURS por cualquiera de las Agencias Calificadoras se reduzca en más de 3 niveles en escala nacional y que dicha reducción en la calificación persista por un plazo superior a 6 semanas.
2. La Razón de Cobertura de la Deuda Requerida sea inferior al nivel establecido, pero superior a la Cobertura de Deuda Mínima, durante 3 fechas de cálculo consecutivas, lo cual activará un evento de amortización parcial anticipada.
3. La Póliza de Seguro no sea renovada o no se encuentre vigente y dicho incumplimiento no sea subsanado dentro del plazo de 30 días hábiles.
4. En caso de que ocurra algún Evento de Contingencia, y el mismo no sea subsanado.
5. En el caso de que un tercero inicie un procedimiento para declarar al Fideicomitente en quiebra o concurso mercantil y el mismo no se declare improcedente dentro de los 150 días posteriores o que el Fideicomitente se declare en quiebra o concurso mercantil.
6. En el caso de que se declare en quiebra o en concurso mercantil el Fideicomitente.
7. En caso de que se hubiere presentado un aviso de terminación anticipada del Contrato de Administración o servicios y al término de 120 días el Administrador Maestro sustituto o Administrador sustituto no hubiere asumido sus obligaciones.
8. El Fideicomitente no haya llevado a cabo los actos necesarios para obtener la liberación de cualquier gravamen sobre los Derechos al Cobro cedidos dentro de los 30 días hábiles siguientes a la fecha de la Emisión.
9. En el caso de que se cancele la inscripción de la emisión en el RNV o en el listado de la BMV.

Eventos de Incumplimiento y Amortización Anticipada

En caso de que se presente cualquiera de los supuestos que se mencionan a continuación, el Representante Común podrá decretar una Amortización o Vencimiento Anticipado de los CEBURS, haciendo exigible el saldo insoluto, los intereses devengados y no pagados hasta esa fecha y todas las cantidades que se adeuden:

1. El incumplimiento con cualquier pago de intereses de los CEBURS a más tardar 3 días hábiles después de su fecha de pago.
2. La falta de pago de principal de los CEBURS en la Fecha de Vencimiento.
3. En caso de que en cualquier fecha de cálculo la Razón de Cobertura de la Deuda Mínima sea inferior al nivel establecido de 1.5x.
4. En caso de que el Fideicomiso o el contrato de Factoraje, la lista Inicial de los Derechos al Cobro cedidos o cada una de las listas diarias no hayan sido inscritos en el Registro Único de Garantías (RUG) a más tardar dentro de los 30 días hábiles siguientes a la fecha preestablecida.
5. En el caso de que el Fideicomitente incumpla con su obligación de entregar y en su caso firmar, la documentación que sea necesaria, para perfeccionar la transmisión de los Derechos al Cobro y dicho incumplimiento no sea subsanado dentro de 20 días hábiles.

6. En caso de que las declaraciones de cualquier asunto de importancia del Fideicomitente en cualquiera de los documentos de la operación hayan sido falsas o incorrectas, si dicho incumplimiento no es subsanado dentro del plazo de 30 días hábiles.
7. El incumplimiento por parte del Fideicomitente o Administrador a cualquiera de sus obligaciones si dicho incumplimiento no es subsanado dentro de 30 días hábiles.
8. En caso de que el Fiduciario venda, ceda, transfiera o disponga de los activos del Patrimonio del Fideicomiso.

Cualquier cantidad remanente en el Patrimonio del Fideicomiso, después de haber amortizado los CEBURS en su totalidad, reembolsado al Garante todas las cantidades que correspondan en caso de haberse hecho efectiva la Garantía de la Emisión y de haber pagado todos los gastos de Mantenimiento devengados, será entregada al Fideicomitente en su carácter de Fideicomisario en último lugar.

Características Adicionales de la Emisión

Comité de Emisión

El Comité de Emisión estará compuesto por 3 miembros designados por el Fideicomitente. El cargo de los miembros del Comité de Emisión será de carácter honorífico, por lo que no recibirán pago alguno. El Fideicomitente podrá sustituir a cualquiera de los miembros del Comité de Emisión en cualquier momento mediante notificación dirigida al Fiduciario con copia al Representante Común.

Las facultades y derechos del Comité de Emisión consistirán única y exclusivamente en:

1. Autorizar e instruir al Fiduciario para establecer el Programa y las Emisiones de los CEBURS al amparo del mismo, incluyendo reaperturas.
2. Definir los términos y condiciones de las Emisiones, incluyendo reaperturas no definidas en los documentos de la Operación, incluyendo, el monto de principal, la tasa de interés, y demás términos, condiciones y características de las Emisiones.
3. Instruir al Fiduciario para que celebre los convenios y cualquier otro documento que sea necesario para llevar a cabo las Emisiones y las modificaciones que resulten necesarias a los documentos de la Operación en relación con cualquier nueva Emisión.
4. Autorizar los Gastos de la Emisión, incluyendo contraprestaciones de los Administradores, honorarios y gastos del Agente Estructurador e Intermediarios Colocadores, honorarios del Representante Común y gastos de la Agencia Calificadora que fueren necesarios para llevar a cabo las Emisiones.
5. Determinar la fecha a partir de la cual deberán cubrirse fluctuaciones en la tasa de interés aplicable a los CEBURS y la instrucción por escrito al Fiduciario para la contratación del contrato de Cobertura que corresponda.
6. Determinar los términos y condiciones de las Pólizas de Seguro que el Fiduciario deberá contratar.
7. Determinar la conveniencia de establecer una Garantía respecto de cualquier Emisión y en su caso determinar los términos y condiciones de dicha garantía e instruir al Fiduciario para su contratación.

El Comité de Emisión no podrá intervenir en las decisiones que sean de la competencia del Comité Técnico.

Comité Técnico

A partir de la fecha de colocación de la primera Emisión entrará en funciones un comité técnico que estará compuesto por un miembro propietario y su suplente designados por el Fideicomitente y 2 miembros propietarios y suplentes designados por el

Representante Común, que durarán en sus cargos hasta en tanto no sean removidos o sustituidos por la persona que los designó.

El Fideicomitente y el Representante Común deberán notificar por escrito al Fiduciario, a más tardar en 5 días hábiles a partir de la celebración del Fideicomiso, los nombramientos mediante un documento que contenga las firmas del miembro propietario y de su respectivo suplente, así como sus datos de contacto.

Las facultades y derechos del Comité Técnico serán las siguientes:

1. Supervisar la debida aplicación de las cantidades que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso.
2. Sustituir al Fiduciario.
3. En caso de que ocurra un incumplimiento del contrato de Administración o un Incumplimiento del Administrador Maestro y como consecuencia el contrato de Administración se dé por terminado, designar un Administrador Maestro Sustituto, negociar los términos y condiciones en los que se deberá celebrar el contrato de Administración con el Administrador Maestro Sustituto, e instruir al Fiduciario para que celebre el nuevo Contrato de Administración.
4. Recibir y analizar los reportes mensuales que entregue el Fiduciario.
5. Instruir al Fiduciario las acciones que deban ser tomadas para cumplir con los fines del Fideicomiso en aquellos casos en los que no exista disposición expresa en el contrato.
6. Instruir al Fiduciario para que celebre contratos de Cobertura, en caso de que no haya sido instruido por el Comité de Emisión.
7. Supervisar el cumplimiento de los documentos de la Operación.
8. Vigilar y procurar que el Fiduciario cumpla con sus obligaciones de entregar información.
9. Girar instrucciones al Fiduciario para modificar cualquier documento de la Operación del que sea parte el Fiduciario.



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

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano + 52 55 1500 0763
jose Luis.cano@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 General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



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 Calificación para Bursatilización de Flujos Futuros, agosto 2016.

Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo 2014.

Garantías Parciales para Emisiones de Deuda Estructuradas y Quirografarias, marzo 2019

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	HR AA (E) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	21 de octubre de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2015 a noviembre del 2020
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información mensual proporcionada por Fiduciario y documentación legal pública.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de "A" con Perspectiva Estable para Atradius Seguros otorgada por A.M. Best. (Diciembre 2020) Calificación de "A2" con Perspectiva Negativa para Atradius Seguros otorgada por Moody's. (Abril 2020) Calificación de "Aaa.mx" con Perspectiva Estable para Bancomext otorgada por Moody's. (Abril 2020) Calificación de "mxAAA" con Perspectiva Estable para Bancomext otorgada por S&P (Mayo 2019) Calificación de "AAA(mex)" con Perspectiva Estable para Bancomext otorgada por Fitch. (Junio 2020)
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



**Credit
Rating
Agency**

AUTLNCB 17

CEBURS Fiduciarios

Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.

HR AA (E)

**Corporativos
30 de diciembre 2020**

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).