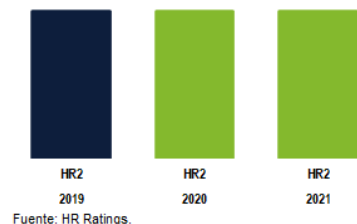


Calificación

Programa Dual CP

HR2

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Luis Miranda

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

Heinz Cederborg

Director Asociado de Corporativos /
ABS
heinz.cederborg@hrratings.com

Elizabeth Martínez

Analista de Corporativos
elizabeth.martinez@hrratings.com

Dulce López

Analista de Corporativos
dulce.lopez@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR2 para la Porción Circulante de Corto Plazo del Programa Dual de CEBURS de Autlán tras la ampliación a P\$3,000m.

La ratificación de la calificación de la Porción Circulante del Programa Dual de CEBURS de Compañía Minera Autlán (y/o la Empresa) considerando la ampliación de la porción de Corto Plazo de P\$600 millones (m) a P\$3,000m, refleja la calificación corporativa de la Empresa realizada el 30 de diciembre de 2020, la cual se ratificó en HR A- para la calificación de largo plazo y HR2 para la calificación de corto plazo. A su vez, la calificación corporativa se basa en el incremento mostrado por la Empresa en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), el cual cerró en los Últimos Doce Meses (UDM) en US\$31m (-35.0% a/a y +100.0% vs. US\$12m en el escenario base). Debido a lo anterior, combinado con el pago de amortizaciones e intereses, se obtuvo una métrica Cobertura de Servicio de la Deuda (DSCR por sus siglas en inglés) de 0.7x (vs. 0.8x UDM al 1T20 y 0.2x en el escenario base). Por otro lado, la Empresa sufrió presiones en los ingresos, los cuales mostraron una caída del 16.4% a/a en los UDM al 1T21 por el efecto de COVID-19, debido a una disminución en la demanda en el sector industrial afectando los pedidos de ferroaleaciones, al igual que un cierre temporal en la División de Autlán Metallorum. Esto fue contrarrestado por estrategias para adaptar los costos y gastos al tamaño de producción actual, al igual que disminuciones en los gastos operativos, por lo que, a pesar de haber disminuido la generación de EBITDA, se reportó un margen EBITDA estable de 20.8%.

Dicho Programa de Certificados Bursátiles fue autorizado en enero de 2020 por hasta P\$3,000m o su equivalente en dólares o UDIs, y cuenta con una vigencia de 5 años contados a partir de la fecha de autorización del Programa por la CNBV. A continuación, se presenta una tabla con las principales características del Programa.

Características de la Programa de Certificados Bursátiles	
Emisor	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles (El Emisor podrá realizar indistintamente Emisiones de Corto Plazo y Emisiones de Largo Plazo)
Clave de Pizarra	AUTLAN.
Monto del Programa	Hasta P\$3,000m (Tres Mil Millones de Pesos, o su equivalente en USD o UDIs)
Vigencia del Programa	5 (cinco) años, a partir de la fecha de autorización del Programa por la CNBV.
Monto de la Emisión	Será determinado en cada Emisión y se establecerá en el Título, en el Aviso de Oferta Pública.
Plazo de la Emisión	Serán de corto plazo los CEBURS que se emitan en un plazo mínimo de 1 (un) día y un plazo máximo de 364. Serán de largo plazo los CEBURS que se emitan en un plazo mínimo de 1 (un) año y un plazo máximo de 15 (quince) años.
Periodicidad de Pago de Intereses	Serán pagados con la periodicidad que se determine para cada Emisión, según se establezca en el Título.
Tasa de la Emisión	La tasa podrá ser fija o variable y el mecanismo para su determinación y cálculo, se fijará para cada Emisión y se indicará en el Título.
Amortización	Las Emisiones de Corto Plazo serán amortizadas mediante un solo pago en la fecha de vencimiento. Las Emisiones de Largo Plazo podrán contener una o más amortizaciones de principal, según se establezca en el Título.
Garantía	Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa serán quirografarios y, por lo tanto, no contarán con garantía específica alguna.

Fuente: HR Ratings con base en información de los Suplementos Preliminares de la Emisión.

Principales Factores Considerados

Comparativo vs. Proyecciones

En la Figura 1 se muestra un comparativo de los Últimos Doce Meses (UDM) de las proyecciones de HR Ratings realizadas para el 30 de diciembre de 2020 y los resultados observados al 1T21.

Figura 1. Comparativo Proyecciones vs. Observado (Cifras UDM)*							
Concepto	1T20	1T21	a/a	Base	Estrés	Obs. vs. Base	Obs. vs. Estrés
Ventas	404	338	-16.4%	332	322	1.9%	5.0%
EBITDA	76	70	-7.4%	69	64	1.7%	9.5%
Margen Bruto	32.1%	34.6%	-249 pbs	34.5%	33.6%	12 pbs	12 pbs
Margen EBITDA	18.8%	20.8%	-203 pbs	20.9%	20.0%	-4 pbs	-4 pbs
Flujo Libre de Efectivo *	48	31	-36.7%	12	4	155.7%	615.8%
CAPEX	21	19	-10.8%	26	26	-26.1%	-26.1%
Deuda Total	174	183	5.3%	152	151	20.2%	21.1%
Deuda Neta	125	129	3.3%	125	133	3.7%	-2.6%
Años de Pago (DN / FLE)	2.6	4.2	N/A	10.4	31.1	N/A	N/A
DSCR **	0.8x	0.7x	N/A	0.2x	0.1x	N/A	N/A
DSCR con caja inicial	1.5x	1.8x	N/A	0.8x	0.7x	N/A	N/A

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones de la revisión del 30 de diciembre de 2020 realizadas a partir del 4T20.

*Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados

** Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

¹ Cifras en millones de dólares Estadounidenses (US\$)

- **Aumento en nivel de ingresos.** Los ingresos totales UDM al 1T21 de la Empresa cerraron en US\$338m (+1.9% vs. US\$332m en el escenario base), reflejando un aumento del 1.9%. Esto se debió a una mejor recuperación de la producción esperada, debido a la reanudación de actividades de la Planta Gómez Palacio (especializada en la producción de Silicomanganeso), lo que generó una recuperación en el ferroaleaciones, permitiendo un nivel similar al 1T20, acompañado por el incremento en el volumen anual de exportación de nódulos y ferroaleaciones.
- **Incremento de EBITDA.** En términos de EBITDA, la Empresa tuvo una generación al 1T21 UDM de US\$70m (+1.7% vs. US\$69m en el escenario base). Esto se debe a la recuperación de ingresos y volúmenes de producción mencionadas anteriormente, mejorando la absorción de costos y gastos. Asimismo, la Empresa ha implementado estrategias con la finalidad de disminuir los costos y gastos no esenciales y así limitar el impacto generado por la caída en volúmenes e ingresos en el 2T20, 3T20 y 4T20. Esto llevó a que la Empresa tuviera un margen EBITDA al 1T21 UDM en línea con nuestras proyecciones, alcanzando 20.8% (vs. 20.9% en el escenario base).
- **Mayor generación de FLE.** La Empresa alcanzó US\$31m (vs. US\$12m en el escenario base), principalmente por los resultados operativos reportados y por un eficiente manejo del capital de trabajo.
- **DSCR y DSCR con caja.** En línea con la mejor generación de FLE, Minera Autlán registró niveles de 0.7x y 1.8x de DSCR y DSCR con caja al 1T21 UDM, respectivamente (vs. 0.8x y 1.5x al 1T20 y 0.2x y 0.8x en un escenario base, respectivamente).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Recuperación de Ingresos.** Para el periodo proyectado se tiene contemplado que la Empresa muestre una recuperación gradual de los ingresos, mostrando una TMAC de 3.5% 2020-2023, pero manteniéndose por niveles inferiores a lo observado en 2019. Se espera un entorno donde se muestre un crecimiento conservador durante 2021 y 2022, logrando una mayor recuperación en 2023.
- **Perfil de Amortizaciones.** Se tiene contemplado que, con la finalidad de hacer una mejora en el perfil de la deuda, la Empresa realice un refinanciamiento de la deuda con vencimiento en 2021 con una emisión de largo plazo por US\$55m (hasta P\$1,200m), con un pago al vencimiento y buscando un plazo de siete años, lo que disminuiría el servicio de deuda para los siguientes años. Asimismo, se espera que la Empresa realice una emisión de corto plazo por P\$100m durante el 2021 al amparo de este Programa.
- **Incremento en DSCR.** Se tiene contemplado que mediante una administración eficiente de capital de trabajo la Empresa muestre una estabilidad en su generación de FLE, con un promedio de US\$39m para el periodo proyectado. Esto, aunado a una disminución en el servicio de la deuda como consecuencia del refinanciamiento, resultaría en un incremento del DSCR, con un promedio de 1.0x (vs. 0.5x en 2019).

Factores que podrían subir la calificación

- **Incremento en el FLE.** Bajo el supuesto que la Empresa logre tener un incremento mayor al esperado en los resultados operativos, aunado a una eficiente administración de capital de trabajo, el FLE podría incrementar generando un DSCR promedio de 1.5x, la calificación podría subir.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Menores Resultados Operativos.** Si la Empresa refleja menores resultados operativos a los esperados, con una administración menos eficiente del capital de trabajo, los niveles de DSCR podrían bajar de un promedio de 0.5x y la calificación podría afectarse.

Anexo - Escenario Base

Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de Minera Autlán el 30 de diciembre de 2020, con los anexos actualizados al 1T21.

Autlán (Base): Balance en Dólares Estadounidenses (millones)									
	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	1T20	1T21
ACTIVOS TOTALES	606	851	865	832	796	759	751	860	819
Activo Circulante	206	267	266	226	208	187	199	240	222
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	66	50	48	53	46	39	44	49	48
Efectivo Restringido	6	6	7	6	6	6	6	6	7
Cuentas por Cobrar a Clientes	57	49	43	48	35	32	30	53	60
Otras Cuentas por Cobrar Neto	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inventarios	67	119	113	91	82	69	76	97	82
Otros ¹	10	42	55	27	40	41	43	36	26
Activos no Circulantes	400	584	600	607	589	573	552	620	597
Inversiones en Subsid. N.C.	7	0	0	1	0	0	0	1	1
Propiedades Mineras	43	172	182	170	176	176	176	181	169
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	281	319	300	305	278	267	251	305	299
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	62	72	74	95	94	94	94	94	95
Crédito Mercantil	11	22	24	35	44	44	44	44	35
Otros Intangibles	51	51	51	60	51	51	51	51	60
Impuestos Diferidos	6	21	20	18	20	20	20	20	18
Activos por Derecho de Uso	0	0	24	16	20	15	10	19	15
PASIVOS TOTALES	307	466	504	483	444	410	402	475	473
Pasivo Circulante	135	224	264	244	159	142	148	226	244
Pasivo con Costo	23	70	90	104	23	13	12	76	104
Proveedores	77	119	121	96	81	73	80	109	104
Impuestos por Pagar	35	15	10	8	11	11	11	9	5
Otros	0	19	43	36	43	44	45	32	31
Pasivos no Circulantes	172	243	240	239	285	269	254	249	228
Pasivo con Costo	83	110	89	88	123	110	98	97	78
Impuestos Diferidos	78	117	118	117	127	127	129	124	118
Otros Pasivos No Circulantes	11	16	33	34	36	31	27	27	32
Pasivo por Arrendamiento LP	0	0	10	11	12	7	2	8	9
Beneficio a Empleados	9	10	16	16	15	16	17	13	16
Otros	2	5	7	7	8	8	8	6	7
CAPITAL CONTABLE	299	384	361	349	352	349	349	385	346
Minoritario	1	0	0	4	3	3	3	3	3
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	(0)	1	0	3	3	3	3	3	3
Utilidad del Ejercicio	1	(0)	(0)	0	0	0	0	0	0
Mayoritario	298	384	361	346	350	346	346	383	343
Capital Contribuido	76	88	86	84	85	85	85	85	84
Utilidades Acumuladas	162	263	287	277	264	258	254	275	262
Utilidad del Ejercicio	61	34	(12)	(15)	0	3	8	22	(3)
Deuda Total	106	181	179	191	147	123	110	174	183
Deuda Neta	40	130	131	138	101	84	66	125	135
Días Cuenta por Cobrar Clientes	53	50	46	53	48	47	46	46	56
Días Inventario	117	128	137	146	138	134	134	142	144
Días por Pagar Proveedores	99	124	141	152	137	135	135	147	153

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 4T20.

¹ Incluye Impuestos por Recuperar, Depósitos en Garantía y Pagos Anticipados

A NRSRO Rating*

Autlán (Base): Estado de Resultados en Dólares Estadounidenses (millones)									
	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	1T20	1T21
Ventas Netas	359	414	420	346	351	361	381	100	92
Costos de Operación	197	276	285	226	232	237	248	68	63
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	163	138	135	120	120	124	133	32	28
Gastos de Generales	40	44	53	47	47	49	53	25	23
UOPADA (EBITDA) ¹	123	94	82	73	72	75	80	7	6
Depreciación y Amortización	24	34	57	58	53	52	53	16	15
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	98	60	25	15	19	22	27	(9)	(9)
Otros Ingresos y (gastos) netos	(8)	(1)	(2)	(5)	(4)	(4)	(4)	3	(1)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	91	59	23	10	15	18	23	(6)	(11)
Ingresos por Intereses	1	1	3	1	2	2	2	0	0
Otros Productos Financieros	0	1	2	2	2	2	2	1	1
Intereses Pagados	11	15	19	13	10	9	8	4	3
Otros Gastos Financieros	8	8	9	7	8	8	8	2	1
Ingreso Financiero Neto	(18)	(20)	(24)	(17)	(15)	(13)	(12)	(5)	(4)
Resultado Cambiario	(1)	0	(6)	(4)	0	0	0	31	3
Resultado Integral de Financiamiento	(20)	(20)	(30)	(21)	(15)	(13)	(12)	26	(1)
Utilidad antes de Impuestos	71	39	(7)	(11)	1	5	11	29	(0)
Impuestos sobre la Utilidad	10	5	5	4	0	1	3	0	0
Impuestos Causados	10	12	7	7	0	1	2	0	0
Impuestos Diferidos	0	(6)	(2)	(3)	0	1	2	0	0
Utilidad Neta Consolidada	62	34	(12)	(15)	0	3	8	29	(0)
Participación minoritaria en la utilidad	1	(0)	(0)	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	61	34	(12)	(15)	0	3	8	22	(3)
Cifras UDM									
Cambio en Ventas (%)	55.8%	15.1%	1.6%	-17.6%	1.5%	2.7%	5.6%	-8.3%	-16.4%
Margen Bruto	45.3%	33.4%	32.1%	34.7%	34.1%	34.3%	34.9%	32.1%	34.6%
Margen EBITDA	34.2%	22.7%	19.5%	21.0%	20.6%	20.7%	21.0%	19.8%	20.8%
Tasa de Impuestos (%)	13.5%	13.7%	-73.8%	-39.6%	30.0%	30.0%	30.0%	65.0%	7.6%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.3	1.3	1.4	1.1	1.3	1.4	1.3	132.5%	113.1%
Retorno sobre Capital Empleado (%)	35.9%	16.9%	7.1%	4.3%	5.9%	7.1%	9.0%	5.1%	4.0%
Tasa Pasiva	12.6%	10.3%	11.0%	7.8%	6.9%	6.8%	6.8%	11.0%	7.0%
Tasa Activa	1.6%	0.7%	2.4%	2.0%	2.3%	2.4%	2.3%	2.4%	2.2%

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 4T20.

Autlán (Base): Flujo de Efectivo en Dólares Estadounidenses (millones)

	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	1T20	1T21
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	71	39	(7)	(11)	1	5	11	29	(0)
Provisiones del Periodo	0	3	2	1	0	0	0	0	(1)
Partidas sin impacto en el Efectivo	0	3	2	1	0	0	0	0	(1)
Depreciación y Amortización	24	34	57	58	53	52	53	16	15
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	0	1	(2)	0	0	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	0	(3)	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(1)	(3)	(3)	(1)	(2)	(2)	(2)	(0)	(0)
Otras Partidas de Inversión	1	(1)	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	24	27	55	54	51	50	51	16	15
Intereses Devengados	11	15	19	13	10	9	8	4	3
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	1	0	4	(4)	8	8	8	1	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	12	15	23	9	19	17	16	5	4
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	107	83	73	53	70	72	78	50	18
Decremento (Incremento) en Clientes	(25)	9	6	(4)	3	2	2	(8)	(12)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(22)	(34)	(1)	26	11	13	(7)	20	9
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	1	(18)	(12)	28	(2)	(2)	(2)	19	1
Incremento (Decremento) en Proveedores	15	30	2	(28)	(8)	(7)	6	(15)	9
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	25	(22)	4	(14)	2	2	2	(13)	(10)
Capital de trabajo	(5)	(35)	(1)	8	7	8	1	3	(2)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(5)	0	0	0	(0)	(1)	(2)	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(10)	(35)	(1)	8	7	7	(0)	3	(2)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	98	48	73	61	77	79	77	52	15
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inver. de acciones con carácter perm.	0	(15)	(29)	(7)	0	0	0	(9)	(5)
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(9)	(32)	(19)	(23)	(31)	(36)	(32)	(5)	(1)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	2	0	4	0	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(7)	0	0	0	(10)	0	0	0	0
Adquisición de Negocios	(21)	(38)	0	(24)	0	0	0	(24)	0
Intereses Cobrados	0	1	3	1	2	2	2	0	0
Otros Activos	1	(0)	2	2	0	0	0	1	(0)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(35)	(81)	(44)	(47)	(39)	(34)	(31)	(36)	(6)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	62	(33)	29	15	38	46	47	16	10
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos	87	130	145	118	55	0	0	52	0
Otros Financiamientos	0	0	0	0	10	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos	(86)	(60)	(141)	(100)	(59)	(23)	(13)	(61)	(9)
Amortización de Otros Financiamientos	0	0	(9)	(4)	(5)	(5)	(5)	(1)	(2)
Intereses Pagados y otras partidas	(11)	(15)	(19)	(3)	(10)	(9)	(8)	(4)	(4)
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	0	0	(8)	(8)	(8)	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(10)	55	(24)	10	(17)	(46)	(34)	(15)	(15)
Recompra de Acciones	2	(23)	(2)	(18)	0	0	0	(1)	(0)
Dividendos Pagados	(6)	(15)	(6)	0	(7)	(7)	(8)	0	0
Financiamiento "Propio"	(3)	(38)	(8)	(18)	(7)	(7)	(8)	(1)	(0)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(13)	17	(32)	(8)	(23)	(53)	(41)	(16)	(16)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	49	(16)	(3)	7	15	(7)	5	1	(6)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	(1)	0	0	0	0	1
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	17	66	50	48	31	46	39	48	53
Efectivo y equiv. al final del Periodo	66	50	48	53	46	39	44	49	48
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	(24)	(34)	(19)	(23)	(31)	(36)	(32)	(21)	(19)
Ajustes especiales	0	0	5	4	0	0	0	(26)	32
Flujo Libre de Efectivo	73	14	50	37	33	30	32	48	31
Amortización de Deuda	86	60	149	100	59	23	13	200	48
Revolencia automática	(55)	(37)	(79)	(11)	0	0	0	(132)	0
Amortización de Deuda Final	31	23	70	90	59	23	13	68	48
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	11	13	17	2	8	7	6	(21)	(2)
Servicio de la Deuda	42	36	87	92	67	31	19	46	46
DSCR	1.8	0.4	0.6	0.4	0.5	1.0	1.7	1.0	0.7
Caja Inicial Disponible	17	66	50	48	31	46	39	48	53
DSCR con Caja Inicial	2.2	2.2	1.2	0.9	1.0	2.5	3.7	2.1	1.8
Deuda Neta a FLE	0.5	9.4	2.6	3.8	3.1	2.8	2.1	2.6	4.4
Deuda Neta a EBITDA	0.3	1.4	1.6	1.9	1.4	1.1	0.8	1.6	1.9

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 4T20.

Anexo - Escenario de Estrés

Autlán (Estrés): Balance en Dólares Estadounidenses (millones)

	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	1T20	1T21
ACTIVOS TOTALES	606	851	865	832	783	770	751	860	819
Activo Circulante	206	267	266	226	194	200	202	240	222
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	66	50	48	53	20	27	21	49	48
Efectivo Restringido	6	6	7	6	6	6	6	6	7
Cuentas por Cobrar a Clientes	57	49	43	48	37	38	40	53	60
Inventarios	67	119	113	91	89	85	89	97	82
Depósitos en Garantía y Pagos Anticipados	10	42	55	27	43	44	46	36	26
Activos no Circulantes	400	584	600	607	589	571	549	620	597
Cuentas y Doctos. por Cobrar	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones en Subsid. N.C.	7	0	0	1	0	0	0	1	1
Propiedades Mineras	43	172	182	170	176	176	176	181	169
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	281	319	300	305	278	265	248	305	299
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	62	72	74	95	94	94	94	94	95
Crédito Mercantil	11	22	24	35	44	44	44	44	35
Otros Intangibles	51	51	51	60	51	51	51	51	60
Impuestos Diferidos	6	21	20	18	20	20	20	20	18
Activos por Derecho de Uso	0	0	24	16	20	15	10	19	15
PASIVOS TOTALES	307	466	504	483	437	434	421	475	473
Pasivo Circulante	135	224	264	244	157	166	157	226	244
Pasivo con Costo	23	70	90	104	25	42	29	76	104
Proveedores	77	119	121	96	77	69	72	109	104
Impuestos por Pagar	35	15	10	8	11	11	11	9	5
Otros	0	19	43	36	43	44	45	32	31
Pasivos no Circulantes	172	243	240	239	280	268	264	249	228
Pasivo con Costo	83	110	89	88	120	113	114	97	78
Impuestos Diferidos	78	117	118	117	125	124	123	124	118
Otros Pasivos No Circulantes	11	16	33	34	36	31	27	27	32
Pasivo por Arrendamiento LP	0	0	10	11	12	7	2	8	9
Beneficio a Empleados	9	10	16	16	15	16	17	13	16
Otros	2	5	7	7	8	8	8	6	7
CAPITAL CONTABLE	299	384	361	349	346	336	330	385	347
Minoritario	1	0	0	4	3	3	3	3	4
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	(0)	1	0	3	3	3	3	3	4
Utilidad del Ejercicio	1	(0)	(0)	0	(0)	(0)	(0)	0	0
Mayoritario	298	384	361	346	344	334	327	383	343
Capital Contribuido	76	88	86	84	85	85	85	85	84
Otros Resultados Integrales	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades Acumuladas	162	263	287	277	266	254	245	275	262
Utilidad del Ejercicio	61	34	(12)	(15)	(7)	(5)	(3)	22	(3)
Deuda Total	106	181	179	191	145	155	143	174	183
Deuda Neta	40	130	131	138	125	128	121	125	135
Días Cuenta por Cobrar Clientes	53	50	46	53	49	49	49	46	56
Días Inventario	117	128	137	146	144	143	143	142	144
Días por Pagar Proveedores	99	124	141	152	137	135	135	147	153

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 4T20.

A NRSRO Rating*

Autlán (Estrés): Estado de Resultados en Dólares Estadounidenses (millones)

	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	1T20	1T21
Ventas Netas	359	414	420	346	332	336	345	100	264
Costos de Operación	197	276	285	226	225	226	229	68	169
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	163	138	135	120	107	110	116	32	95
Gastos de Generales	40	44	53	47	45	46	49	25	35
UOPADA (EBITDA)¹	123	94	82	73	62	64	67	7	60
Depreciación y Amortización	24	34	57	58	53	52	52	16	42
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	98	60	25	15	9	12	14	(9)	18
Otros Ingresos y (gastos) netos	(8)	(1)	(2)	(5)	(4)	(4)	(4)	3	(3)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	91	59	23	10	5	7	10	(6)	16
Ingresos por Intereses	1	1	3	1	1	1	1	0	0
Otros Productos Financieros	0	1	2	2	2	2	2	1	1
Intereses Pagados	11	15	19	13	10	10	10	4	3
Otros Gastos Financieros	8	8	9	7	8	8	8	2	1
Ingreso Financiero Neto	(18)	(20)	(24)	(17)	(15)	(15)	(14)	(5)	(4)
Resultado Cambiario	(1)	0	(6)	(4)	0	0	0	31	3
Resultado Integral de Financiamiento	(20)	(20)	(30)	(21)	(15)	(15)	(14)	26	(1)
Utilidad antes de Impuestos	71	39	(7)	(11)	(10)	(8)	(5)	29	(0)
Impuestos sobre la Utilidad	10	5	5	4	(3)	(2)	(1)	0	0
Impuestos Causados	10	12	7	7	(2)	(1)	(1)	0	0
Impuestos Diferidos	0	(6)	(2)	(3)	(1)	(1)	(1)	0	0
Utilidad Neta Consolidada	62	34	(12)	(15)	(7)	(5)	(3)	29	(0)
Participación minoritaria en la utilidad	1	(0)	(0)	0	(0)	(0)	(0)	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	61	34	(12)	(15)	(7)	(5)	(3)	22	(3)
Cifras UDM									
Cambio en Ventas (%)	55.8%	15.1%	1.6%	-17.6%	-4.3%	1.4%	2.7%	-8.3%	-16.4%
Margen Bruto	45.3%	33.4%	32.1%	34.7%	32.2%	32.7%	33.5%	32.1%	34.6%
Margen EBITDA	34.2%	22.7%	19.5%	21.0%	18.7%	19.0%	19.3%	19.8%	20.8%
Tasa de Impuestos (%)	13.5%	13.7%	-73.8%	-39.6%	30.0%	30.0%	30.0%	65.0%	10.3%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.3	1.3	1.4	1.1	1.2	1.3	1.1	132.5%	113.1%
Retorno sobre Capital Empleado (%)	35.9%	16.9%	7.1%	4.3%	2.8%	3.6%	4.6%	5.1%	4.0%
Tasa Pasiva	12.6%	10.3%	11.0%	7.8%	6.4%	6.2%	6.3%	11.0%	6.9%
Tasa Activa	1.6%	0.7%	2.4%	1.8%	1.1%	1.0%	1.1%	2.4%	1.7%

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 4T20.

A NRSRO Rating*

Autlán (Estrés): Flujo de Efectivo en Dólares Estadounidenses (millones)

	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	1T20	1T21
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	71	39	(7)	(11)	(10)	(8)	(5)	29	(0)
Provisiones del Periodo	0	3	2	1	0	0	0	0	(1)
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	3	2	1	0	0	0	0	(1)
Depreciación y Amortización	24	34	57	58	53	52	52	16	15
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	0	0	1	(2)	0	0	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	0	(3)	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(1)	(3)	(3)	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)	(0)
Otras Partidas de Inversión	1	(1)	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	24	27	55	54	52	51	51	16	15
Intereses Devengados	11	15	19	13	10	10	10	4	3
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	1	0	4	(4)	8	8	8	1	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	12	15	23	9	18	18	17	5	4
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	107	83	73	53	60	61	64	50	18
Decremento (Incremento) en Clientes	(25)	9	6	(4)	2	(1)	(2)	(8)	(12)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(22)	(34)	(1)	26	7	4	(4)	20	9
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	1	(18)	(12)	28	(2)	(2)	(2)	19	1
Incremento (Decremento) en Proveedores	15	30	2	(28)	(10)	(8)	3	(15)	9
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	25	(22)	4	(14)	2	2	2	(13)	(10)
Capital de trabajo	(5)	(35)	(1)	8	(0)	(5)	(3)	3	(2)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(5)	0	0	0	2	1	1	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(10)	(35)	(1)	8	1	(4)	(2)	3	(2)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	98	48	73	61	61	58	62	52	15
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inver. de acciones con carácter perm.	0	(15)	(29)	(7)	0	0	0	(9)	(5)
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(9)	(32)	(19)	(23)	(31)	(34)	(30)	(5)	(1)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	2	0	4	0	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(7)	0	0	0	(10)	0	0	0	0
Disposición de Activos Intangibles	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adquisición de Negocios	(21)	(38)	0	(24)	0	0	0	(24)	0
Intereses Cobrados	0	1	3	1	1	1	1	0	0
Otros Activos	1	(0)	2	2	0	0	0	1	(0)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(35)	(81)	(44)	(47)	(40)	(33)	(30)	(36)	(6)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	62	(33)	29	15	21	25	33	16	10
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos	87	130	145	118	54	35	30	52	0
Amortización de Financiamientos	(86)	(60)	(141)	(100)	(59)	(25)	(42)	(61)	(9)
Amortización de Otros Financiamientos	0	0	(9)	(4)	(5)	(5)	(5)	(1)	(2)
Intereses Pagados y otras partidas	(11)	(15)	(19)	(3)	(10)	(10)	(10)	(4)	(4)
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	0	0	(8)	(8)	(8)	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(10)	55	(24)	10	(18)	(13)	(35)	(15)	(15)
Recompra de Acciones	2	(23)	(2)	(18)	0	0	0	(1)	(0)
Dividendos Pagados	(6)	(15)	(6)	0	(4)	(5)	(4)	0	0
Financiamiento "Propio"	(3)	(38)	(8)	(18)	(4)	(5)	(4)	(1)	(0)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(13)	17	(32)	(8)	(22)	(18)	(38)	(16)	(16)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	49	(16)	(3)	7	(1)	7	(6)	1	(6)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	(1)	0	0	0	0	1
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	17	66	50	48	21	20	27	48	53
Efectivo y equiv. al final del Periodo	66	50	48	53	20	27	21	49	48
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	(24)	(34)	(19)	(23)	(31)	(34)	(30)	(21)	(19)
Ajustes especiales	0	0	6	4	0	0	0	(26)	32
Flujo Libre de Efectivo	73	14	51	37	17	11	19	48	31
Amortización de Deuda	86	60	149	100	59	25	42	200	48
Revolencia automática	(55)	(37)	(79)	(11)	0	0	0	(132)	0
Amortización de Deuda Final	31	23	70	90	59	25	42	68	48
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	11	13	17	2	9	9	9	(21)	(2)
Servicio de la Deuda	42	36	87	92	68	34	51	46	46
DSCR	1.8	0.4	0.6	0.4	0.3	0.3	0.4	1.0	0.7
Caja Inicial Disponible	17	66	50	48	21	20	27	48	53
DSCR con Caja Inicial	2.2	2.2	1.2	0.9	0.6	0.9	0.9	2.1	1.8
Deuda Neta a FLE	0.5	9.4	2.6	3.8	7.3	12.1	6.4	2.6	4.4
Deuda Neta a EBITDA	0.3	1.4	1.6	1.9	2.0	2.0	1.8	1.4	1.9

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 4T20.



Credit
Rating
Agency

Autlán

Programa Dual de CEBURS

Compañía Minera Autlán, S.A.B de C.V

HR2

Corporativos
28 de junio de 2021

A NRSRO Rating*

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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@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



**Credit
Rating
Agency**

Autlán

Programa Dual de CEBURS

Compañía Minera Autlán, S.A.B de C.V

HR2

Corporativos
28 de junio de 2021

A NRSRO Rating*

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 calificadora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, Mayo 2014.

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	HR2
Fecha de última acción de calificación	30 de diciembre de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2017 - 1T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera proporcionada por la empresa y estados financieros dictaminados anuales al 2020 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 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, 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).