

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 23/11/2022

### BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	AUTLAN
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	COMPAÑIA MINERA AUTLAN, S.A.B. DE C. V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

### ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR2 para la porción de Corto Plazo del Programa Dual de CEBURS de Autlán

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (23 de noviembre de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR2 para la porción de Corto Plazo del Programa Dual de CEBURS de Autlán

La ratificación de la calificación para la Porción de Corto Plazo del Programa Dual de CEBURS de Autlán (y/o la Empresa), refleja la calificación de la Empresa, realizada el 23 de noviembre de 2022, y que se fundamenta en los niveles de Flujo Libre de Efectivo (FLE) observados durante los Últimos Doce Meses (UDM) al 3T22 por US\$65m (vs. - US\$15m en los UDM al 3T21 y vs US\$45m estimados en la revisión anterior), como resultado de mejores resultados operativos reportados por la Empresa en el periodo, los cuales se vieron reflejados en un crecimiento del 57.2% de los ingresos, así como de una expansión de 1,542pbs (puntos base) del margen EBITDA, el cual cerró en 49.6%(vs. 36.7% en los UDM al 3T21), debido principalmente al incremento en los precios de ferroaleaciones de manganeso en Estados Unidos y Europa. Lo anterior permitió a la Empresa un mejor desempeño de las métricas de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus iniciales en inglés) y DSCR con caja, las cuales cerraron en 1.0x (veces) y 1.8x, respectivamente (vs. -0.1x y 0.3x, en los UDM al 3T21). Hacia 2025, si bien consideramos un comportamiento de los ingresos y EBITDA, de acuerdo con el desempeño histórico de Autlán (niveles prepandemia), consideramos también una generación positiva de FLE y bajas amortizaciones de deuda en el corto plazo, dado el perfil de deuda de largo plazo de la Empresa. Por lo anterior, se estima para el periodo 2T22-2T25, un DSCR promedio de 1.0x, DSCR con Caja de 2.7x y una Razón de Años de Pago de Deuda Neta a FLE de 0.2 años.

La ratificación de la calificación del Programa es por un monto de P\$3,000m o su equivalente en dólares o UDIS. El Programa tiene una vigencia de 5 años contados a partir de la fecha de autorización del Programa por la CNBV. A continuación, se muestran las principales características del Programa:

#### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

**Aumento en ingresos.** Debido al incremento de precios global de las ferroaleaciones de manganeso, sumado a la recuperación mostrada en el sector industrial durante 2021, los ingresos totales de la Empresa en los UDM al 3T22 alcanzaron US\$624m (+60.1% vs. US\$389m en nuestro escenario base y +56.9% vs. US\$398m al 3T21).

**Expansión en Margen EBITDA.** La Empresa reflejó una generación de EBITDA al 3T22 UDM de US\$247m (+156.6% vs. US\$96m, al 3T21 UDM y +196.6% vs. lo esperado en nuestros escenarios) como resultado del incremento de 57% de los ingresos, permitiendo una mayor absorción de los costos y gastos generados durante los UDM al 3T22, aunado a eficiencias operativas implementadas por Autlán.

**Crecimiento de FLE.** El FLE de los UDM al 3T22 presenta un crecimiento con relación al mismo periodo del año anterior, alcanzando niveles de US\$65m (vs. -US\$15m reportados en los UDM al 3T21 y +35.0% por arriba de los estimado en nuestro escenario base). Lo anterior como resultado del crecimiento en EBITDA contrarrestado por un aumento en el capital de trabajo requerido.

#### Expectativas para Periodos Futuros

FECHA: 23/11/2022

---

Disminución de márgenes. Como resultado de una expectativa de menores precios de las ferroaleaciones, sumado al incremento de los costos principalmente de la energía eléctrica y los costos de transportación. Estimamos una contracción del margen bruto y del margen EBITDA, promediando 40.4% y 26.4%, respectivamente, para 2022-2025 (vs 49.6% y 39.7% para UDM 3T2022).

Generación estable FLE. Como resultado de un nivel estable de EBITDA aunado a un manejo eficiente del capital de trabajo en 2023 y 2024, principalmente por la disminución esperada de los precios de las ferroaleaciones, estimamos un FLE promedio de US\$69m para 2022-2025.

### Factores adicionales considerados

Volatilidad del activo. El desempeño financiero de la Empresa puede verse afectado por las tendencias que siguen los precios de referencia en el mercado de los metales que produce. Históricamente, estos precios han estado sujetos a amplias fluctuaciones, afectados por numerosos factores ajenos al control de la Empresa, incluyendo condiciones económicas y políticas internacionales, niveles de oferta y demanda, niveles de inventario mantenido por productores, producción mundial de acero, entre otros. Por ende, la calificación incorpora un ajuste negativo por dicha volatilidad.

### Factores que podrían subir la calificación

Incremento en DSCR. Bajo el supuesto de 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 y un DSCR con caja promedio de 1.5x y de 2.9x, respectivamente, con lo que la calificación podría revisarse al alza.

### Factores que podrían bajar la calificación

Menor generación de FLE. Si la empresa no genera los niveles de FLE contemplados en nuestros escenarios, y crece a niveles inferiores a US\$14m en 2022 y US\$24m en 2023, las métricas de DSCR y DSCR con caja se verían impactadas en promedio 0.4x y 1.6x respectivamente, por lo que la calificación podría afectarse.

Anexo - Escenario Base - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto

### Contactos

Heinz Cederborg  
Director de Corporativos / ABS  
Analista Responsable  
heinz.cederborg@hrratings.com

Elizabeth Martínez  
Asociada de Corporativos  
elizabeth.martinez@hrratings.com

Dulce López  
Analista de Corporativos  
dulce.lopez@hrratings.com

Pablo Franco  
Analista de Corporativos  
pablo.franco@hrratings.com

FECHA: 23/11/2022

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:

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 Programa Dual CP: HR2

Fecha de última acción de calificación Programa Dual CP: 23 de diciembre de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T19-3T22

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

FECHA: 23/11/2022

---

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.

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**