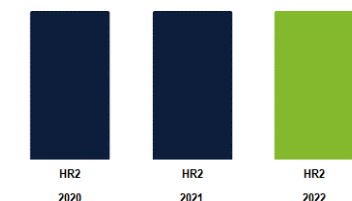


Calificación

Programa Dual CP

HR2

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

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

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:

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.

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

- **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.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Autlán

Programa Dual de CEBURS

Compañía Minera Autlán, S.A. de C.V.

HR 2

Corporativos
23 de noviembre de 2022

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

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

	Año calendario							Al cierre	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	3T21	3T22
ACTIVOS TOTALES	865	832	811	809	795	760	747	831	827
Activo Circulante	266	226	268	316	303	269	264	247	348
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	48	53	66	77	82	65	52	48	70
Efectivo Restringido	7	6	2	5	5	5	5	2	5
Cuentas por Cobrar a Clientes	43	48	84	99	92	78	84	79	93
Inventarios	113	91	91	109	98	93	95	89	127
Otros Activos Circulantes ¹	55	27	26	26	27	27	29	29	53
Activos no Circulantes	600	607	542	493	492	491	483	584	479
Inversiones en Subsid. N.C.	0	1	1	1	1	1	1	1	1
Propiedades mineras	176	161	119	67	55	42	29	157	69
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	300	305	288	287	298	311	315	290	272
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	74	95	94	91	91	91	91	94	91
Crédito Mercantil	24	35	35	33	33	33	33	35	33
Otros Intangibles	51	60	59	58	58	58	58	59	58
Impuestos Diferidos	20	18	17	24	24	24	24	18	24
Otros Activos LP	29	26	23	23	23	23	23	23	23
Otros activos CP	6	9	11	15	15	15	15	10	15
Activos por derechos de uso	24	16	12	8	8	8	8	14	8
PASIVOS TOTALES	504	482	468	434	409	371	350	477	430
Pasivo Circulante	264	243	188	187	204	213	143	180	181
Pasivo con Costo	90	104	45	50	65	72	0	44	52
Proveedores	121	95	89	79	80	81	83	89	71
Impuestos por Pagar	10	8	28	35	35	35	36	18	35
Otros sin Costo	43	36	26	24	24	25	25	29	23
Otros pasivos de CP ²	35	28	19	20	20	20	21	0	0
Pasivo por Arrendamiento CP	8	8	7	4	4	4	4	7	4
Pasivos no Circulantes	240	239	280	247	206	159	207	297	250
Pasivo con Costo	89	88	145	121	82	37	87	147	126
Impuestos Diferidos	118	117	101	94	90	87	83	116	91
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	33	34	34	33	34	35	36	34	33
Pasivo por Arrendamiento LP	10	11	8	5	5	5	5	9	5
Beneficios a empleados	16	16	16	17	18	19	19	17	17
Reserva para rehabilitación ecológica	7	7	10	11	11	11	12	9	11
CAPITAL CONTABLE	361	349	342	374	385	389	397	354	396
Minoritario	0	4	4	3	3	3	3	4	3
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	4	4	3	3	3	3	4	3
Mayoritario	361	346	339	371	382	386	393	350	393
Capital Contribuido	103	103	99	95	95	95	95	101	95
Utilidades Acumuladas	270	258	236	219	266	274	279	243	229
Utilidad del Ejercicio	(12)	(15)	4	58	21	16	20	6	69
Deuda Total	179	191	190	170	147	109	87	191	178
Deuda Neta	131	138	124	94	64	44	35	143	108
Días Cuenta por Cobrar Clientes	46	53	57	59	56	53	53	57	53
Días Inventario	137	146	118	121	118	116	116	125	122
Días por Pagar Proveedores	141	151	135	87	86	85	85	144	95

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 4T22.

¹ Integra impuestos por recuperar, deudores diversos y pagos anticipados.

² Integra cuentas por pagar, gastos acumulados por pagar y anticipos de clientes.

A NRSRO Rating*

Autlán (Base): Estado de Resultados en Dólares Estadounidenses (millones)									
	Año calendario							Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	9M21	9M22
Ventas Netas	420	346	450	591	426	412	428	315	488
Costos de Operación	285	226	266	330	255	253	262	194	243
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	135	120	185	261	171	159	166	121	246
Gastos de Generales	53	47	52	64	65	62	64	37	47
UOPADA (EBITDA)	82	73	133	197	106	97	102	84	199
Depreciación y Amortización	57	58	90	98	57	59	62	42	91
Depreciación propiedad, planta y equipo	20	28	30	36	26	28	29	14	30
Amortización propiedades mineras	30	24	55	57	25	26	28	26	56
Amortización arrendamientos	6	6	5	5	5	5	5	2	4.9
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	25	15	43	99	49	38	40	42	108
Otros Ingresos y (gastos) netos	(2)	(5)	(11)	(12)	0	0	0	(8)	(12)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	23	10	31	86	49	38	40	34	95
Ingresos por Intereses	3	1	1	2	2	2	1	1	0
Otros Productos Financieros	2	2	2	2	0	0	0	1	2
Intereses Pagados	19	13	13	15	16	11	7	10	10
Otros Gastos Financieros	9	7	8	11	4	4	4	6	10
Ingreso Financiero Neto	(24)	(17)	(18)	(22)	(18)	(13)	(10)	(13)	(17)
Resultado Cambiario	(6)	(4)	(2)	1	(1)	(1)	(2)	(3)	1
Resultado Integral de Financiamiento	(30)	(21)	(19)	(21)	(19)	(15)	(12)	(16)	(16)
Utilidad antes de Impuestos	(7)	(11)	12	65	30	23	28	18	79
Impuestos sobre la Utilidad	5	4	8	8	9	7	8	12	10
Impuestos Causados	7	7	23	21	13	10	12	13	26
Impuestos Diferidos	(2)	(3)	(15)	(13)	(4)	(3)	(4)	(1)	(16)
Utilidad Neta Consolidada	(12)	(15)	4	57	21	16	20	6	69
<i>Cifras UDM</i>									
Cambio en Ventas (%)	1.6%	-17.6%	30.1%	31.3%	-28.0%	-3.2%	3.9%	12.0%	56.9%
Margen Bruto	32.1%	34.7%	41.0%	44.1%	40.1%	38.5%	38.9%	36.7%	49.6%
Margen EBITDA	19.5%	21.0%	29.4%	33.2%	24.8%	23.5%	23.9%	24.2%	39.7%
Tasa de Impuestos (%)	-73.8%	-39.6%	70.3%	12.4%	30.0%	30.0%	30.0%	66.1%	12.3%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.4	1.1	1.6	2.1	1.4	1.4	1.5	1.4	2.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	7.1%	4.3%	12.1%	24.7%	12.5%	9.7%	10.2%	11.2%	27.7%
Tasa Pasiva	11.2%	7.2%	6.7%	8.1%	10.3%	8.7%	7.7%	6.9%	6.8%
Tasa Activa	2.4%	1.1%	0.8%	1.1%	1.3%	1.2%	0.8%	0.8%	0.5%

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 4T22.

A NRSRO Rating*

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

	Año calendario							Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	9M21	9M22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(7)	(11)	12	65	30	23	28	18	79
Depreciación y Amortización	57	58	90	98	57	59	62	42	91
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	1	(2)	(0)	0	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(3)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(1)	0	(0)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	(0)	(1)	(0)	1	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	55	54	89	96	54	57	61	42	91
Intereses Devengados	19	13	13	5	16	11	7	0	0
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	4	(4)	6	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	23	9	19	5	16	11	7	0	0
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	73	53	118	185	100	92	97	73	188
Decremento (Incremento) en Clientes	4	(2)	(37)	(15)	7	13	(5)	(31)	(9)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(1)	26	1	(19)	12	4	(2)	2	(36)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(5)	1	(1)	(0)	(0)	(0)	(2)	(2)	(27)
Incremento (Decremento) en Proveedores	2	(28)	(6)	(11)	1	1	2	(6)	(18)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	8	9	(3)	(20)	2	2	2	(10)	(21)
Capital de trabajo	8	6	(47)	(65)	21	20	(5)	(47)	(112)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(10)	(1)	(7)	5	(13)	(10)	(12)	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(1)	4	(54)	(60)	8	10	(17)	(47)	(112)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	72	58	65	125	108	102	80	26	77
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en propiedades mineras	(28)	(3)	(13)	(15)	(13)	(12)	(15)	(11)	(15)
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(19)	(23)	(11)	(28)	(37)	(41)	(33)	(6)	(7)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	4	1	0	0	0	0	0	0
Adquisición de Negocios	0	(24)	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	4	3	3	4	2	2	1	2	2
Efectivo Restringido	(0)	0	4	(3)	0	0	0	4	(3)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(43)	(42)	(16)	(42)	(53)	(57)	(52)	(11)	(22)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	29	15	49	84	55	45	28	15	54
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	146	118	166	7	27	27	50	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(141)	(100)	(167)	(27)	(50)	(65)	(72)	(0)	(12)
Amortización de Otros Financiamientos	(9)	(4)	(4)	(5)	(5)	(5)	(5)	(4)	(5)
Intereses Pagados y otras partidas	(19)	(20)	(20)	(23)	(16)	(11)	(7)	(15)	(18)
Financiamiento "Ajeno"	(24)	(7)	(26)	(48)	(39)	(49)	(29)	(19)	(35)
Recompra de Acciones	(2)	(2)	(3)	(6)	0	0	0	(1)	(6)
Dividendos Pagados	(6)	0	(7)	(20)	(10)	(13)	(12)	0	(10)
Financiamiento "Propio"	(8)	(2)	(11)	(26)	(10)	(13)	(12)	(1)	(16)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(31)	(9)	(37)	(73)	(49)	(62)	(41)	(20)	(50)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(3)	7	12	10	6	(17)	(13)	(5)	4
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	(1)	1	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	50	48	53	66	77	82	65	53	66
Efectivo y equiv. al final del Periodo	48	53	66	77	82	65	52	48	70
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	(20)	(28)	(30)	(36)	(26)	(28)	(29)	(21)	(46)
Flujo Libre de Efectivo	43	24	31	85	76	68	46	(15)	65
Amortización de Deuda	149	105	167	27	50	65	72	31	179
Revolencia automática	(84)	(15)	(64)	0	0	0	0	59	(135)
Amortización de Deuda Final	65	90	104	27	50	65	72	90	44
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	15	17	17	19	14	9	6	28	20
Servicio de la Deuda	80	106	121	47	64	74	78	119	64
DSCR	0.5	0.2	0.3	1.8	1.2	0.9	0.6	(0.1)	1.0
Caja Inicial Disponible	50	48	53	66	77	82	65	52	48
DSCR con Caja Inicial	1.2	0.7	0.7	3.2	2.4	2.0	1.4	0.3	1.8
Deuda Neta a FLE	3.0	5.8	4.0	1.1	0.8	0.6	2.8	(9.7)	0.0
Deuda Neta a EBITDA	1.6	1.9	0.9	0.5	0.6	0.5	1.3	1.5	0.0

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 4T22.

Anexo - Escenario de Estrés

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

	Año calendario							Al cierre	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	3T21	3T22
ACTIVOS TOTALES	865	832	811	750	721	720	732	831	827
Activo Circulante	266	226	268	257	230	228	249	247	348
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	48	53	66	8	2	2	25	48	70
Efectivo Restringido	7	6	2	5	5	5	5	2	5
Cuentas por Cobrar a Clientes	43	48	84	109	83	77	75	79	93
Inventarios	113	91	91	112	117	123	126	89	127
Otros Activos Circulantes ¹	55	27	26	23	22	21	19	29	53
Activos no Circulantes	600	607	542	493	492	491	483	584	479
Inversiones en Subsid. N.C.	0	1	1	1	1	1	1	1	1
Propiedades mineras	176	161	119	67	55	42	29	157	69
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	300	305	288	287	298	311	315	290	272
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	74	95	94	91	91	91	91	94	91
Crédito Mercantil	24	35	35	33	33	33	33	35	33
Otros Intangibles	51	60	59	58	58	58	58	59	58
Impuestos Diferidos	20	18	17	24	24	24	24	18	24
Otros Activos LP	29	26	23	23	23	23	23	23	23
Otros activos CP	6	9	11	15	15	15	15	10	15
Activos por derechos de uso	24	16	12	8	8	8	8	14	8
PASIVOS TOTALES	504	482	468	409	398	429	479	477	430
Pasivo Circulante	264	243	188	154	177	210	94	180	181
Pasivo con Costo	90	104	45	51	78	109	0	44	52
Proveedores	121	95	89	45	39	41	33	89	71
Impuestos por Pagar	10	8	28	35	35	35	36	18	35
Otros sin Costo	43	36	26	24	24	25	25	29	23
Otros pasivos de CP ²	35	28	19	20	20	20	21	0	0
Pasivo por Arrendamiento CP	8	8	7	4	4	4	4	7	4
Pasivos no Circulantes	240	239	280	255	221	219	385	297	250
Pasivo con Costo	89	88	145	120	84	77	237	147	126
Impuestos Diferidos	118	117	101	102	103	107	112	116	91
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	33	34	34	33	34	35	36	34	33
Pasivo por Arrendamiento LP	10	11	8	5	5	5	5	9	5
Beneficios a empleados	16	16	16	17	18	19	19	17	17
Reserva para rehabilitación ecológica	7	7	10	11	11	11	12	9	11
CAPITAL CONTABLE	361	349	342	341	324	290	253	354	396
Minoritario	0	4	4	3	3	3	3	4	3
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	4	4	3	3	3	3	4	3
Mayoritario	361	346	339	338	321	288	250	350	393
Capital Contribuido	103	103	99	95	95	95	95	101	95
Utilidades Acumuladas	270	258	236	219	233	213	181	243	229
Utilidad del Ejercicio	(12)	(15)	4	24	(7)	(21)	(26)	6	69
Deuda Total	179	191	190	171	162	186	237	191	178
Deuda Neta	131	138	124	163	160	184	212	143	108
Días Cuenta por Cobrar Clientes	46	53	57	61	68	68	66	57	53
Días Inventario	137	146	118	121	136	132	141	125	122
Días por Pagar Proveedores	141	151	135	78	61	57	45	144	95

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 4T22.

¹ Integra impuestos por recuperar, deudores diversos y pagos anticipados.

² Integra cuentas por pagar, gastos acumulados por pagar y anticipos de clientes.

Autlán (Estrés): Estado de Resultados en Dólares Estadounidenses (millones)									
	Año calendario							Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	9M21	9M22
Ventas Netas	420	346	450	579	393	370	353	315	488
Costos de Operación	285	226	266	332	260	255	249	194	243
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	135	120	185	246	133	116	104	121	246
Gastos de Generales	53	47	52	88	67	68	61	37	47
UOPADA (EBITDA)	82	73	133	159	66	47	43	84	199
Depreciación y Amortización	57	58	90	98	57	59	62	42	91
Depreciación propiedad, planta y equipo	20	28	30	36	26	28	29	14	30
Amortización propiedades mineras	30	24	55	57	25	26	28	26	56
Amortización arrendamientos	6	6	5	5	5	5	5	2	4.9
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	25	15	43	61	9	(12)	(19)	42	108
Otros Ingresos y (gastos) netos	(2)	(5)	(11)	(12)	0	0	0	(8)	(12)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	23	10	31	48	9	(12)	(19)	34	95
Ingresos por Intereses	3	1	1	2	2	1	0	1	0
Otros Productos Financieros	2	2	2	2	0	0	0	1	2
Intereses Pagados	19	13	13	15	17	15	13	10	10
Otros Gastos Financieros	9	7	8	11	4	4	4	6	10
Ingreso Financiero Neto	(24)	(17)	(18)	(22)	(19)	(18)	(17)	(13)	(17)
Resultado Cambiario	(6)	(4)	(2)	1	(0)	(0)	(1)	(3)	1
Resultado Integral de Financiamiento	(30)	(21)	(19)	(21)	(19)	(18)	(18)	(16)	(16)
Utilidad antes de Impuestos	(7)	(11)	12	27	(10)	(29)	(37)	18	79
Impuestos sobre la Utilidad	5	4	8	4	(3)	(9)	(11)	12	10
Impuestos Causados	7	7	23	9	(4)	(13)	(16)	13	26
Impuestos Diferidos	(2)	(3)	(15)	(5)	1	4	5	(1)	(16)
Utilidad Neta Consolidada	(12)	(15)	4	24	(7)	(21)	(26)	6	69
<i>Cifras UDM</i>									
Cambio en Ventas (%)	1.6%	-17.6%	30.1%	28.5%	-32.1%	-5.7%	-4.6%	12.0%	56.9%
Margen Bruto	32.1%	34.7%	41.0%	42.6%	33.8%	31.3%	29.4%	36.7%	49.6%
Margen EBITDA	19.5%	21.0%	29.4%	27.4%	16.8%	12.8%	12.0%	24.2%	39.7%
Tasa de Impuestos (%)	-73.8%	-39.6%	70.3%	12.9%	30.0%	30.0%	30.0%	66.1%	12.3%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.4	1.1	1.6	2.0	1.3	1.2	1.2	1.4	2.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	7.1%	4.3%	12.1%	14.9%	2.1%	-2.7%	-4.3%	11.2%	27.7%
Tasa Pasiva	11.2%	7.2%	6.7%	8.1%	10.2%	8.6%	7.1%	6.9%	6.8%
Tasa Activa	2.4%	1.1%	0.8%	1.1%	1.3%	1.1%	0.4%	0.8%	0.5%

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 4T22.

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

	Año calendario							Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	9M21	9M22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(7)	(11)	12	27	(10)	(29)	(37)	18	79
Depreciación y Amortización	57	58	90	98	57	59	62	42	91
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	1	(2)	(0)	0	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(3)	(1)	(1)	(2)	(2)	(1)	(0)	0	(0)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	1	(0)	(0)	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	55	54	89	97	55	58	62	42	91
Intereses Devengados	19	13	13	5	17	15	13	0	0
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	4	(4)	6	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	23	9	19	5	17	15	13	0	0
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	73	53	118	148	61	43	38	73	188
Decremento (Incremento) en Clientes	4	(2)	(37)	(25)	25	6	3	(31)	(9)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(1)	26	1	(22)	(5)	(6)	(2)	2	(36)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(5)	1	(1)	3	1	1	1	(2)	(27)
Incremento (Decremento) en Proveedores	2	(28)	(6)	(45)	(6)	2	(8)	(6)	(18)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	8	9	(3)	(20)	2	2	2	(10)	(21)
Capital de trabajo	8	6	(47)	(108)	17	5	(5)	(47)	(112)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(10)	(1)	(7)	17	4	13	16	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(1)	4	(54)	(91)	22	18	11	(47)	(112)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	72	58	65	57	83	61	49	26	77
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en propiedades mineras	(28)	(3)	(13)	(15)	(13)	(12)	(15)	(11)	(15)
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(19)	(23)	(11)	(28)	(37)	(41)	(33)	(6)	(7)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	4	1	0	0	0	0	0	0
Adquisición de Negocios	0	(24)	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	4	3	3	4	2	1	0	2	2
Efectivo Restringido	(0)	0	4	(3)	0	0	0	4	(3)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(43)	(42)	(16)	(42)	(54)	(57)	(53)	(11)	(22)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	29	15	49	16	29	4	(3)	15	54
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	146	118	166	7	42	102	160	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(141)	(100)	(167)	(28)	(51)	(78)	(109)	(0)	(12)
Amortización de Otros Financiamientos	(9)	(4)	(4)	(5)	(5)	(5)	(5)	(4)	(5)
Intereses Pagados y otras partidas	(19)	(20)	(20)	(23)	(17)	(15)	(13)	(15)	(18)
Financiamiento "Ajeno"	(24)	(7)	(26)	(48)	(25)	9	38	(19)	(35)
Recompra de Acciones	(2)	(2)	(3)	(6)	0	0	0	(1)	(6)
Dividendos Pagados	(6)	0	(7)	(20)	(10)	(13)	(12)	0	(10)
Financiamiento "Propio"	(8)	(2)	(11)	(26)	(10)	(13)	(12)	(1)	(16)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(31)	(9)	(37)	(74)	(35)	(4)	26	(20)	(50)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(3)	7	12	(58)	(6)	0	22	(5)	4
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	(1)	1	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	50	48	53	66	8	2	2	53	66
Efectivo y equiv. al final del Periodo	48	53	66	8	2	2	25	48	70
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	(20)	(28)	(30)	(36)	(26)	(28)	(29)	(21)	(46)
Flujo Libre de Efectivo	43	24	31	17	51	28	15	(15)	65
Amortización de Deuda	149	105	167	28	51	78	109	31	179
Revolencia automática	(84)	(15)	(64)	0	0	0	0	59	(135)
Amortización de Deuda Final	65	90	104	28	51	78	109	90	44
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	15	17	17	19	15	13	13	28	20
Servicio de la Deuda	80	106	121	47	66	92	122	119	64
DSCR	0.5	0.2	0.3	0.4	0.8	0.3	0.1	(0.1)	1.0
Caja Inicial Disponible	50	48	53	66	8	2	2	52	48
DSCR con Caja Inicial	1.2	0.7	0.7	1.8	0.9	0.3	0.1	0.3	1.8
Deuda Neta a FLE	3.0	5.8	4.0	9.3	3.1	6.6	8.6	(9.7)	0.0
Deuda Neta a EBITDA	1.6	1.9	0.9	1.0	2.4	3.9	3.0	1.5	0.0

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 4T22.



Credit
Rating
Agency

Autlán

Programa Dual de CEBURS

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

HR2

A NRSRO Rating*

Corporativos
23 de noviembre de 2022

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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com

Hoja 10 de 11

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS



**Credit
Rating
Agency**

Autlán

Programa Dual de CEBURS

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

HR2

A NRSRO Rating*

Corporativos
23 de noviembre de 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 of 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 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 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).