

## Verum asigna calificaciones de 'A-/M' y '2/M' a Compañía Minera Autlán

**Monterrey, Nuevo León (Enero 24, 2019):** Verum asignó las calificaciones corporativas de 'A-/M' y '2/M' para el largo y corto plazo respectivamente a Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V. (Autlán). La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'.

Las calificaciones de Autlán toman en cuenta la posición líder de la compañía en la extracción de manganeso y producción de ferroaleaciones en México, su integración vertical que le ayuda a mantener una apropiada flexibilidad en su estructura de costos, así como su buena posición de liquidez y la mejora financiera observada recientemente, reflejada en buenos márgenes de rentabilidad y una mayor generación de EBITDA, acompañado con la reciente fusión con Metallorum como estrategia para diversificar su fuente de ingresos. Por su parte, las calificaciones se encuentran limitadas por la naturaleza cíclica de su negocio el cual demanda altas inversiones en activos y mantiene una alta correlación con la industria del acero lo cual resulta en flujos de efectivo volátiles, adicional a las concentraciones de sus ventas tanto por cliente como por producto, y la baja diversificación geográfica de sus unidades mineras concentrándose todas en México.

En opinión de Verum, la compañía posee una buena posición competitiva en el mercado internacional principalmente derivado de su ubicación geográfica; además, en los últimos años la empresa ha venido realizando inversiones encaminadas en parte a la reducción de su estructura de costos logrando posicionar la eficiencia de sus tres plantas de ferroaleaciones dentro del primer cuartil de los productores a nivel mundial. La competencia de Autlán a nivel nacional proviene mayormente por la importación de productos. Parte de este riesgo se mitiga por el servicio que la compañía les brinda a sus clientes al ser el único productor en el mercado nacional (entregas justo a tiempo, líneas de crédito, asesoría técnica para el uso de sus productos), además de los impuestos cargados a los productos importados, el tiempo que toma la entrega de los bienes, y los retos logísticos que se presentan al realizar esta actividad.

Los principales compradores de los productos de Autlán son empresas de la industria siderúrgica, y dado que es poco común que surjan nuevos competidores, esta base no ha sufrido cambios importantes históricamente. Asimismo, ha existido una alta concentración por cliente, ya que continuamente los principales cinco han representado un elevado ~70% del total de las ventas; uno de estos es un agente comercializador de metales y aleaciones, a través del cual se realizan ventas a más de diez empresas en el mercado norteamericano. Sobre Metallorum, no se estima que al adicionar esta operación se presenten cambios en los principales clientes de Autlán.

Por su parte, los ingresos se encuentran ampliamente ligados al desempeño de la industria acerera, ya que los productos más importantes que ofrece la compañía a sus clientes son componentes clave para la producción de este material. En los 9M18 los ingresos totales por ventas sumaron USD\$306.6 millones (+15.2% respecto a 9M17), históricamente la mayor parte de estos han provenido de la comercialización de ferroaleaciones, representando entre el 82% - 88% del total. A partir de la fusión con Metallorum (septiembre 2018), Compañía Minera Autlán amplió su actividad operativa y se espera que esta división llegue a representar entre el 15% y 20% del total de ingresos hacia adelante.

A través de los años, la generación de EBITDA de la empresa ha sido volátil, presentando un comportamiento en línea con los precios del acero; en los 9M18, el EBITDA sumó un total de USD\$81.3 millones (9M17: USD\$89.3 millones). Por su parte, los márgenes de rentabilidad se han comportado más estables, lo cual refleja la relativa flexibilidad de la compañía para ajustar sus costos y gastos de acuerdo con el ciclo de la industria que se presente. En el mismo periodo, el margen EBITDA se situó en un 26.5%, porcentaje por encima del promedio en los últimos cinco años (promedio 2013 - 2017: 18.8%). Autlán continúa aprovechando

la recuperación de su entorno, sin embargo, consideramos que la rentabilidad pudiera limitarse ante un comportamiento adverso en los precios del acero.

Asimismo, consideramos que la posición de liquidez de Autlán es buena, ésta ha venido mejorando por la elevada generación de flujo en fechas recientes dado el entorno favorable de la industria; al 3T18 se mantienen USD\$52.9 millones de efectivo en caja (3T17: USD\$48.9 millones). El aumento en la generación de efectivo le ha permitido a la empresa realizar inversiones en activos (Capex) destinadas también a mejoras de eficiencia operativa dentro de las plantas para permitir una mayor producción, así como en procesos mineros y de generación de energía eléctrica, siendo este último uno de sus principales insumos. En los 9M18 las inversiones sumaron USD\$20.9 millones (9M17: USD\$10.4 millones).

Al 3T18, la deuda total de la compañía suma USD\$164.5 millones (MXN: 87.3% y USD: 12.7%), aumentando en un +55.4% respecto a la presentada al cierre del diciembre de 2017 por la reciente consolidación con Metallor, y encontrándose cargada en un 38.1% al corto plazo; ésta se divide en deuda bancaria (40.8%), deuda bursátil (51.0%) y el restante en otros pasivos con costo. A pesar del reciente incremento la deuda, los indicadores de apalancamiento se mantienen en niveles que Verum considera adecuados; en los UDM terminados al 3T18 el indicador de Deuda Total a EBITDA se ubicó en 1.5x y el de Deuda Neta a EBITDA en 1.0x. Es importante mencionar, que la compañía ha venido mejorando sus alternativas de fuentes de fondeo, lo cual le ha permitido ajustar paulatinamente de manera positiva el perfil de vencimientos de su deuda.

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones de Autlán pudieran incrementarse de presentarse una diversificación considerable en la mezcla de ingresos que permita disminuir la elevada exposición a ciertos clientes y a la volatilidad en los precios del acero, así como por una mayor generación de flujo y EBITDA, conservando una adecuada posición de liquidez e indicadores de apalancamiento. Por el contrario, éstas pudieran disminuirse de presentar escenarios adversos prolongados en los precios de sus productos, que afecte la rentabilidad y liquidez de la compañía, y/o de mostrar incrementos de deuda que lleven a niveles de apalancamiento mayores a los esperados por Verum.

Autlán fue fundada en 1953 para la explotación de la mina de manganeso en San Francisco (Autlán, México). Actualmente, la compañía obtiene ese mineral a través de sus tres minas ubicadas en el Estado de Hidalgo y gran parte de su extracción la transforma en nódulos para utilizarlos en la producción y comercialización de ferroaleaciones de manganeso, actividad que realiza por medio de sus tres plantas: Tamós en Veracruz, Teziutlán en Puebla, y Gómez Palacio en Durango. Adicionalmente, la empresa genera energía eléctrica para consumo propio a través de su filial Compañía Energía Mexicana (CEM). En 2018, Autlán se fusiona con Metallor, empresa dedicada al desarrollo y explotación de minas de metales preciosos en México, principalmente el oro.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Calificación de Corporativos (Febrero 2018).

#### Información de Contacto:

Karen Montoya Ortiz  
Analista

[M karen.montoya@verum.mx](mailto:karen.montoya@verum.mx)

Jonathan Félix Gaxiola  
Director Asociado

[M jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

[M daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

#### Oficina CDMX

Amores #707 PH.1. Col. del Valle  
Del. Benito Juárez, México, CDMX.  
C.P. 03100  
T (52 55) 62 76 2026

#### Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezz. Torre B  
Col. Residencial San Agustín  
San Pedro Garza García, N.L. C.P. 66260  
T (52 81) 1936 6692

## Información Regulatoria:

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de septiembre de 2018.

En cumplimiento con la obligación contenida en la disposición quinta de las Disposiciones de Carácter General aplicables a las instituciones calificadoras de valores, se hace notar que Compañía Minera Autlán, S.A. de C.V. (Autlán) obtuvo la calificación de 'HRA-' y 'HR2' para el largo y corto plazo respectivamente, ambas emitidas por HR Ratings otorgadas con fecha del 27 de agosto de 2018.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.