

PCR Verum ratifica en 'A-/M' y '2/M' las calificaciones de Compañía Minera Autlán; mantiene perspectiva 'Estable'

Monterrey, Nuevo León (Febrero 02, 2021): PCR Verum ratificó las calificaciones de riesgo contraparte de largo y corto plazo en 'A-/M' y '2/M', respectivamente de Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V. (Autlán). La perspectiva de la calificación de largo plazo permanece 'Estable'.

Las calificaciones corporativas de Autlán reflejan su posicionamiento líder en México en la extracción de mineral de manganeso y producción de ferroaleaciones, así como la estrategia de diversificación de ingresos hacia sectores no siderúrgicos lo cual se viene reflejando en una composición de su mezcla ingresos más diversificada. De igual forma, estas toman en cuenta la relativa flexibilidad de la compañía para ajustar sus operaciones de acuerdo a las condiciones del mercado, manteniendo sus márgenes de rentabilidad y una adecuada generación de efectivo para continuar realizando inversiones en capital e incrementar su eficiencia operativa, aún en un entorno de desaceleración económica generada por la reciente pandemia de COVID-19. Asimismo, éstas consideran su adecuada posición financiera, incluyendo las acciones tomadas para mejorar su estructura de deuda, y el refinanciamiento de su deuda que resultaría en menores presiones de liquidez y una mejora en su perfil de vencimientos. Por su parte, las calificaciones permanecen limitadas por la sensibilidad de la compañía a los cambios de ciclo de su principal línea de negocio al estar sus productos directamente relacionados a los precios internacionales del acero, así como por las concentraciones geográficas y por cliente que aún persisten en sus ventas y un entorno económico retador.

La reciente pandemia ha causado afectaciones en la economía a nivel mundial, generando efectos negativos en distintas industrias y sectores a los cuales Autlán atiende directa e indirectamente. Favorablemente, la buena administración de los recursos y flexibilidad operativa de la compañía, le ha permitido generar adecuados niveles de flujo de efectivo para cumplir con sus obligaciones financieras y continuar realizando inversiones en sus plantas y unidades que se traducirán en mayores eficiencias operativas a largo plazo para poder sortear de mejor manera la parte baja de los ciclos de la industria del acero y mejorar su posición competitiva global.

Para compensar la menor demanda en el país de su principal producto dada la disminución de ventas al que era su mayor cliente y el cierre de operaciones no esenciales en el país, las ventas a mercados internacionales aumentaron para representar en los 9M20 el 58% del total de ingresos (2019: 40%, 2018: 29%), esperando disminuya su proporción conforme se reactive la demanda en el mercado nacional. Dentro de los principales clientes se encuentran los participantes de la industria siderúrgica y en menor medida industrias de metales preciosos, pilas secas y de cerámica, fertilizantes, entre otros. Si bien, la base de clientes no ha presentado cambios relevantes en los últimos años, las concentraciones en los principales clientes han venido disminuyendo en la medida que la compañía ha ampliado su oferta de productos y penetrado en nuevos mercados y clientes; en los 9M20, los principales cinco representaron un 53% del total de ingresos (2019: 66%).

Los esfuerzos de Autlán por diversificar su mezcla de ingresos hacia sectores no siderúrgicos le han permitido de cierta medida sortear el retador entorno que se ha presentado en los últimos meses; además, la incorporación de las operaciones de Autlán Metallorum y Autlán EMD ha logrado proporcionar una mayor base de ingresos, compensando la menor demanda de los productos de manganeso y ferroaleaciones. En los 9M20, la compañía generó ingresos por USD\$264 millones (-18.9% vs 9M19), liderados por la venta de ferroaleaciones de manganeso (66.5% del total), oro (15.3%) y minerales de manganeso (12.7%), mientras que los ingresos por las operaciones de Autlán EMD apenas significan un 5.0%, esperando tomen mayor relevancia en un mediano plazo para alcanzar hasta un 10% del total.

La generación de EBITDA en los primeros 9M20 disminuyó a USD\$58 millones (-17.2% vs 9M19), con la expectativa de finalizar el año con ~USD\$70 millones (2019: USD\$79 millones). Por su parte, la relativa flexibilidad de la compañía para ajustar su base de costos y gastos de acuerdo a las condiciones de mercado que se presenten, así como las eficiencias operativas que ha venido implementando en sus plantas, han logrado que los márgenes de rentabilidad muestren mayor estabilidad. En los 9M20 el margen EBITDA asciende a

21.9% (9M19: 21.3%), por encima de lo reportado en el año 2019 (18.9%), reflejo del correcto manejo de los recursos aún en un entorno complejo derivado de la pandemia y un ciclo bajo del precio de sus principales productos. PCR Verum considera positiva la evolución de las operaciones de Autlán Metallorum y Autlán EMD dentro de Autlán, lo cual ha propiciado a mitigar el deterioro de los resultados ante las condiciones desfavorables del mercado recientes.

En opinión de PCR Verum, la posición de liquidez de Autlán se mantiene en buenos niveles, apoyados por una buena generación de flujo de efectivo a pesar de un menor volumen de ventas; al 3T20 el efectivo en el balance suma USD\$58 millones (4T19: USD\$54.0 millones). El flujo operativo le ha permitido continuar realizando inversiones en activos (Capex), las cuales en los 9M20 sumaron USD\$26 millones (9M19: USD\$36 millones) y fueron destinadas a incrementar la eficiencia y capacidad de sus operaciones a largo plazo.

Autlán ha canalizado sus esfuerzos para mejorar su estructura de deuda a través de condiciones más favorables, manteniendo manejables niveles de apalancamiento. Al 3T20 la deuda total se mantiene en un saldo de USD\$197 millones, de la cual un 47.9% se encontraba pactada en Pesos (3T19: 54.0%, 3T18: 87.3%) y un 49.3% con vencimiento en el corto plazo; resaltando que Autlán se encuentra enfocando sus esfuerzos para refinanciar principalmente la deuda de corto plazo y llevar su perfil de vencimientos a más largo plazo. La deuda con costo se divide en deuda bancaria (68.1%), deuda bursátil (23.9%) y el restante por arrendamientos y otros pasivos.

Ante la baja generación de EBITDA en los 9M20, los índices de apalancamiento Deuda Total / EBITDA y Deuda Neta / EBITDA en los U12M terminados al 3T20 incrementaron a 2.9x y 2.1x (4T19: 2.5x y 1.8x). Si bien, la compañía no contempla incrementar su monto de deuda para el mediano plazo, los niveles brutos de apalancamiento pudieran oscilar entre los 2.5x – 3.5x ante un posible cambio más abrupto de las condiciones de mercado que presionen en mayor medida la generación de flujo de la compañía.

La perspectiva de la calificación de largo plazo se mantiene 'Estable'. Las calificaciones de Autlán pudieran incrementarse de materializarse en mayor medida las estrategias de diversificación de ingresos que contrarresten los ciclos bajos de la industria siderúrgica y permita a la compañía aumentar su piso de rentabilidad (Margen EBITDA) a niveles superiores a los actuales, llevando a mantener una buena generación de flujo de efectivo y EBITDA, mejorando los índices de apalancamiento y conservando una buena posición de liquidez. Por el contrario, las calificaciones pudieran disminuir ante presiones en su desempeño financiero, limitando la rentabilidad o presionando los índices de apalancamiento y cobertura de intereses.

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 principalmente para consumo propio a través de su filial Compañía Energía Mexicana (CEM). En 2018, Autlán se fusiona con Metallorum, empresa dedicada al desarrollo y explotación de minas de metales preciosos en México, principalmente el oro. Asimismo, en febrero 2020 concreta la compra de la empresa española Cegasa Portable Energy (Cegasa), segunda mayor productora de Bióxido de Manganeso Electrolítico, para continuar con la diversificación de ingresos y expandir sus operaciones fuera de México.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Calificación de Corporativos (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

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 P.H. 1 Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX
C.P. 03100
T (52 55) 6276 2026

Oficina Monterrey

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

Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones corporativas de Autlán se realizó el 5 de febrero de 2020. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2015 hasta el 30 de septiembre de 2020.

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.pcrverum.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.pcrverum.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.