

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 02/12/2014

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	HR
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	México, D.F.

### ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación de Corto Plazo de HR3 para la porción de Corto Plazo del Programa Dual de Certificados Bursátiles por un monto de hasta P\$1,500.0m de Compañía Minera Autlán

### EVENTO RELEVANTE

México, D.F. (02 de diciembre de 2014) - HR Ratings asignó la calificación de Corto Plazo de HR3 para la porción de Corto Plazo del Programa Dual de Certificados Bursátiles por un monto de hasta P\$1,500.0m de Compañía Minera Autlán S.A.B. de C.V.

La asignación de la calificación se fundamenta en que la Empresa es líder en el mercado mexicano en la producción de Manganese y ferroaleaciones, por lo que existe una sensibilidad del mercado ante el precio de dichos productos. Asimismo existe cierta mejora en los resultados operativos como resultado de las eficiencias en los costos debido a la incorporación de la planta hidroeléctrica, lo cual se refleja en un aumento del EBITDA en los UDM al 3T14 de 67.1% (P\$623.7m al 3T14 vs. P\$373.3m al 3T13). Asimismo se consideró el incumplimiento del covenant en las notas de crédito, derivado del incremento de la deuda como resultado de la incorporación de la división de energía, mismo que más tarde fue modificado mediante acuerdos con los acreedores, motivo por el cual se refinanció la deuda, por lo tanto la porción a corto plazo disminuyó a 14.7% al 3T14 (vs. 36.0% al 3T13) mejorando su estructura de deuda.

Entre los supuestos que se consideran en nuestra calificación están los siguientes:

**Mejora de los resultados operativos:** La Empresa muestra una mejora en sus resultados debido a que en los UDM se ha mostrado una mayor caída de los costos unitarios del -6.1% vs. la caída de los ingresos unitarios del -4.2%, esto ante un incremento del volumen vendido del 33.7% al 3T14. Lo anterior derivado al incremento en la industria del acero del 16.8%, de la cual el manganese y sus derivados tienen una alta dependencia, aunado a la eficiencia en los costos operativos por las estrategias ejercidas por la Empresa.

**Incumplimiento de Covenant:** Como resultado de la incorporación de la división de energía en sus operaciones mediante la adquisición de la mayoría accionaria de la Compañía de Energía Mexicana, S.A. de C.V. (CEM), la Empresa al 1T14 incumplió con el covenant de deuda total relacionado con las notas colocadas por Credit Suisse en 2011, derivado de dicha adquisición y la consecuente consolidación de su deuda, incrementando la porción de deuda a corto plazo en 340.8% en relación al mismo periodo del año anterior. Actualmente ya se reemplazaron dichas notas por lo que porción de deuda a corto plazo disminuyó a 14.7% al 3T14 (vs. 36.0% al 3T13) mejorando su estructura de deuda.

**Nula Competencia en el proceso de nodulización:** Autlán es la única Empresa que realiza el proceso de nodulización a nivel mundial, el cual hace que el producto de manganese sea más eficiente en la fabricación de ferroaleaciones, dándole una ventaja en su producción de Ferroaleaciones.

**Mejora en costos operativos:** Aun cuando la mayoría son costos variables, al incrementar el volumen de producción, los costos han mostrado eficiencias como consecuencia del desempeño de la Central Hidroeléctrica de CEM. Con ello, la Empresa reportó un costo total de P\$3,366.7m en los UDM al 3T14 (vs. P\$2,714.2.5m al 3T13), del cual alrededor del 90.0% corresponde a costos variables. El Margen EBITDA alcanza niveles de 14.1% en los UDM al 3T14 (vs. 10.7% al 3T13).

FECHA: 02/12/2014

Inversiones en proyectos de ahorro de costos de energía: La Empresa cuenta con la participación del 79.0% de CEM lo cual ha representado una reducción en los costos de energía los cuales representan el 29.4% de sus costos totales.

Intensivo uso de Capital de Trabajo: La Empresa requiere de insumos que se adquieren en grandes volúmenes para poder reducir su costo, en los UDM al 3T13 el capital de trabajo se ve presionado, por un incremento en las cuentas por cobrar. Como resultado de mayores ingresos por venta así como la apreciación del dólar frente al peso y del efecto extraordinario de un embarque de nódulos de manganeso.

Fortaleza en sinergias operativas: Autlán cuenta con un adecuado soporte operativo a través del vínculo que tiene con GrupoFerrominero.

### Principales Factores Considerados

Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V. (Autlán y/o la Empresa) es una empresa mexicana, la cual forma parte de GrupoFerrominero (GFM). La Empresa está dedicada a la exploración, extracción, producción y venta de manganeso, así como a la producción y comercialización de ferroaleaciones derivadas de la fusión del manganeso con otros minerales. Recientemente se integraron hacia la generación de energía eléctrica que es uno de los principales insumos que tiene Autlán, en 2013 adquirieron una central hidroeléctrica para seguir disminuyendo sus costos operativos y desarrollar la División Energía. La Empresa es única en la producción de nódulos de manganeso en el mundo. Asimismo es la principal productora de ferroaleaciones de manganeso en México y cuenta con el único yacimiento de mineral de manganeso en Norte y Centroamérica. Los principales productos originados por la Empresa son los nódulos y carbonatos de manganeso, ferromanganeso alto carbón, ferromanganeso refinado, silicomanganeso, bióxido de manganeso grado batería, bióxido de manganeso grado cerámico y óxido manganeso.

Minera Autlán divide sus operaciones en tres principales segmentos o tipos de productos: Ferroaleaciones, Minería y Nonoalco. Al 3T14 el volumen total de la Empresa incrementó 33.7% alcanzando niveles de producción de 383.1 miles de toneladas métricas (mtm) (vs. 286.6 mtm al 3T13) en los UDM. Conforme a ello destaca un aumento en la producción de Ferroaleaciones de 8.2% como consecuencia de una mayor demanda en el mercado nacional, representando el 51.6% del total del volumen producido. Por su parte el volumen de producción de nódulos, el cual se destina principalmente al Mercado internacional, incrementó en el último año 196.7%. Asimismo el volumen minero de Carbonatos de Manganeso incrementó un 42.6%. El rubro de minería también integra ventas de una subsidiaria que comercializó mineral australiano, el cual cuenta con características más puras que el extraído a nivel nacional.

Los ingresos de la Empresa tuvieron un incremento del 26.1% alcanzando niveles de P\$4,413.4 millones (m) (vs. P\$3,499.1m al 3T13). Lo anterior, aunado al incremento en el volumen de producción, llevó a una mejora en los precios en las ferroaleaciones alcanzando un precio promedio de USD\$1,435.6.0 por TM al 3T14 (vs.USD\$1,417.4 al 3T13). Se estima una el precio de las ferroaleaciones se mantenga en niveles similares para los siguientes periodos.

Por su parte el costo de ventas acumulado al 3T14 (del cual alrededor del 90% es costo variable o que es impactado por el volumen) presentó un incremento del 22.8% en relación a los UDM del mismo periodo del año anterior, aún ante un incremento del volumen del 33.7%. Esto derivado principalmente por las eficiencias realizadas por la Empresa y los ahorros obtenidos por la central Hidroeléctrica de Atexcaco, en donde Autlán cuenta con el 79.0% de participación accionaria, y los cuales representaron P\$63.6m de ahorros en el año, compensando en parte los incrementos en precios de los insumos necesarios para la producción.

La utilidad Bruta en los UDM al 3T14 alcanzó niveles de P\$1,046.7m (vs. P\$757.9m al 3T13) con un incremento del 38.7%. Al mismo tiempo el margen bruto muestra un incremento llegando a 23.7% para los UDM al 3T14 (vs. 21.7% al 3T13). Esto se debe principalmente al incremento en los ingresos aunado a la reducción que han presentado los costos como consecuencia del desempeño de la Central Hidroeléctrica de CEM, subsidiaria de la Empresa. Asimismo se logró obtener ciertas eficiencias operativas en las operaciones.

Autlán reportó un EBITDA en los UDM al 3T14 de P\$623.7m (vs. P\$373.3m al 3T13), incrementando 67.1%. Por su parte el Margen EBITDA (EBITDA 12m / Ventas Netas 12 m) tuvo un incremento de 350 puntos base alcanzando niveles de 14.1% al

FECHA: 02/12/2014

3T14 (vs. 10.7% al 3T13). En los UDM al 3T14 el capital de trabajo de la Empresa alcanzó niveles de -\$134.5m (vs. P\$351.6m al 3T13). Este decremento se debe principalmente al incremento de cuentas por cobrar como resultado de mayores ingresos por venta así como la apreciación del dólar frente al peso y el efecto extraordinario de un embarque de exportación de nódulos de manganeso realizado en septiembre, cuya cobranza se realizó hasta el mes de octubre.

Lo anterior derivó en un Flujo Libre de Efectivo (FLE) de P\$256.7m al 3T14 (vs. P\$317.8m al 3T13), decreciendo -19.2%. Esto debido al efecto del incremento en las cuentas por cobrar de la Empresa afectando el capital de trabajo a pesar de la disminución en inventario por mayor volumen vendido. Si lo relacionamos con los años de pago de la deuda (Deuda neta/FLE), estos alcanzan niveles de 32.6 años al 3T14 (vs. 3.9 años al 3T13).

Minera Autlán cerró al 3T14 con una deuda total de P\$2,102.5m (vs. P\$1,257.5m al 3T13) incrementando 67.2%. La deuda de la Empresa a corto plazo representó el 14.7% (vs. 36.0% al 3T13), y la de largo plazo un 85.3% (vs. 64.0% al 3T13). Si incorporamos el Efectivo e Inversiones Temporales la deuda neta de la Empresa muestra niveles de P\$1,780.0m (vs. P\$886.3m al 3T13). Los años de pago de la deuda (Deuda Neta / EBITDA 12m) alcanzan niveles de 2.6 años al 3T14 (vs. 2.4 años al 3T13). Este incremento de la deuda, se debe principalmente a la adquisición del crédito con Credit Suisse por un monto de US\$87.6m. Lo anterior derivado al incumplimiento de uno de los covenants de las notas de crédito que tenían contratadas, durante el 4T13 y el 1T14, por lo que se tuvo que reemplazar la deuda con dicho crédito, el cual tiene una fecha de vencimiento a 5 años y una tasa de interés de LIBOR + 7.25%.

Actualmente la Empresa cuenta con un monto autorizado en líneas de crédito de US\$150.1m aproximadamente, contando con el 100.0% de dichas líneas de crédito en dólares. Con ello se estima pudiera presionar los requerimientos de flujo para inversiones y capital de trabajo al encontrarse limitado el acceso a fuentes de financiamiento alternativo.

El Programa busca ser autorizado por un monto de hasta P\$1,500.0m con una vigencia de 5 años a partir de la fecha de autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). En la primera tabla del documento adjunto se muestran las principales características.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores, y según nos fue informado, la Porción de Corto Plazo del Programa Dual de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo de Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.B. obtuvo la calificación de F3 (mex) por parte de Fitch Ratings.

Anexos del Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

Anexos del Escenario Estrés incluidos en el documento adjunto.

### Contactos

Mariela Moreno  
Analista  
mariela.moreno@hrratings.com

Estefanya Granat  
Analista  
estefanya.granat@hrratings.com

José Luis Cano  
Director Corporativo / ABS  
joseluis.cano@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

FECHA: 02/12/2014

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 Evaluación de Riego Crediticio de Deuda Corporativa, Mayo 2014.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://www.hrratings.com/es/metodologia.aspx)

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 N/A

Fecha de última acción de calificación N/A

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Del 1T10 al 3T14

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información Financiera anual dictaminada (KPMG) e información financiera trimestral interna

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

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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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 o emitidas 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, a la 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

FECHA: 02/12/2014

---

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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

### **MERCADO EXTERIOR**