

Fitch Asigna Calificación 'F3(mex)' a Porción de Corto Plazo de Programa Dual de Certificados Bursátiles de Minera Autlán

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Diciembre 2, 2014): Fitch Ratings asignó calificación al siguiente Programa de Certificados Bursátiles de la Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V. (Minera Autlán o Autlán):

- Calificación para la Porción de Corto Plazo del Programa Dual de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo con carácter revolvente por un monto acumulado de hasta MXN1,500 millones o su equivalente en dólares americanos o Unidades de Inversión (Udis) de 'F3(mex)'.

La calificación asignada al Programa Dual de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo con carácter revolvente incorpora que solamente se podrán emitir MXN200 millones para las emisiones de Certificados Bursátiles de corto plazo.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La calificación de Minera Autlán refleja la posición líder de la compañía como productor integrado de mineral de manganeso y ferroaleaciones utilizados principalmente en la industria acerera y es considerado como un componente esencial para aleaciones diversas de acero. Sus mercados principales son Norte y Centro América, pero también exporta hacia Sudamérica y Europa. Así mismo, la calificación considera la integración vertical de sus operaciones, un costo bajo de producción, autosuficiencia en el consumo de aproximadamente 30% de sus necesidades de electricidad, vida amplia de reservas probadas de mineral de manganeso y posición buena de liquidez.

La exposición de Autlán a un solo mineral hace que los resultados operativos y financieros dependan del comportamiento de precios del mineral de manganeso, el cual tiene una correlación alta con los precios del acero. Además la concentración geográfica de minas y un solo sindicato incrementa el riesgo de paro de producción. Sin embargo, la compañía pudiera importar mineral de alta ley con el fin de evitar que se detengan las operaciones en sus plantas de ferroaleaciones pero a un costo mayor. La calificación toma en cuenta la concentración de clientes y el registro histórico promedio de neutro a positivo de su flujo de fondos libre (FFL).

Productor mayor de aleaciones de manganeso:

La compañía es el productor más grande de aleaciones de manganeso en Norte y Centro América. Minera Autlán tiene aproximadamente 30 millones de toneladas de reservas probadas de mineral de manganeso. Con la tasa de producción al cierre de septiembre de 2014, (615 mil toneladas métricas anuales) la empresa cuenta con el equivalente de reservas probadas de manganeso de 39 años de producción y reservas probables por más de 200 años. Una ventaja competitiva, en comparación a sus competidores, es la integración vertical de su modelo de negocio que le permite tener un costo bajo de producción.

Exposición a la industria cíclica del acero:

El manganeso es un componente esencial de la industria del acero, el cual, comprende alrededor de 2% del costo del acero. La industria del acero es muy cíclica y dependiente de niveles de producción, consumo, inventarios, huelgas, etc. Debido a que es una mercancía (*commodity*), el precio del manganeso no puede estar por encima de los precios internacionales. Sin embargo, Minera Autlán implementa reducciones de costos a través de la integración vertical de operaciones y disminución en costos de electricidad (mediante su planta hidroeléctrica que representa aproximadamente 30% de la electricidad consumida por parte de la compañía) enfocándose a la mejora de márgenes operativos.

Concentración de clientes:

Fitch considera que la compañía cuenta con concentración de clientes. Sus cuatro clientes principales externos, Altos Hornos de México, Ternium, DeAcero y ArcelorMittal representaron aproximadamente 60% del total de las ventas de la empresa por los últimos 12 meses (UDM) terminados en septiembre de 2014. Los clientes nacionales de Minera Autlán corresponden en su mayoría a productores de acero y, en menor medida, a las industrias cerámicas y de batería. Substancialmente, todas las exportaciones

hacia Estados Unidos de América (20% del total de ventas a septiembre de 2014 UDM) son realizadas a través del distribuidor exclusivo de Minera Autlán; CCMA, LLC.

Volumen mayor en ventas y eficiencias operativas favorecen la posición financiera:

Al cierre de septiembre de 2014 UDM, las ventas totales de la compañía fueron MXN4.4 miles de millones y el EBITDA de MXN796 millones, correspondiente a un margen EBITDA de 18.1%. Comparando con el mismo período del año anterior, la empresa incrementó 26% sus ventas y 192% su EBITDA gracias al inicio de las operaciones de su unidad minera Naopa, que permitió incrementar las ventas de exportación, así como reducciones de costos debido a eficiencias operativas alcanzadas con Compañía de Energía Mexicana (CEM), planta hidroeléctrica de Minera Autlán.

Liquidez buena y niveles de apalancamiento saludables:

La empresa tiene una posición financiera buena con una liquidez sana a través del ciclo completo de precios del manganeso y del acero. Los niveles de apalancamiento han permanecido saludables durante los últimos 7 años; sin embargo, se encuentran expuestos a la industria cíclica del acero y sus precios. Minera Autlán registró MXN265 millones de efectivo e inversiones temporales (considerando la apreciación de Fitch con relación al efectivo restringido), un FFL de MXN117 millones y una deuda de corto plazo de MXN309 millones al cierre de septiembre de 2014 UDM. Aunado a lo anterior, la compañía cuenta con líneas de crédito no comprometidas disponibles de USD18.9 millones. Los niveles de apalancamiento de la compañía, medidos como deuda total sobre EBITDA y deuda neta sobre EBITDA fueron 2.6 veces(x) y 2.3x al cierre de septiembre de 2014 UDM, comparado con 3.9x y 3.3x registrados al cierre de 2013.

Generación histórica de FFL de neutro a positivo en promedio:

Minera Autlán ha venido generando un FFL de neutro a positivo en promedio durante los últimos 5 años. Durante este período, la compañía reportó un FFL negativo en los años 2011 y 2012 debido a inversiones asociadas a la unidad minera Naopa. Al cierre de 2013, el FFL fue positivo gracias a niveles menores de inversiones en activos (capex) como resultado de la terminación del programa de inversiones en Naopa. Fitch estima que el FFL de la compañía continuará positivo debido a lo anterior y a que el capex de mantenimiento le da flexibilidad. Inversiones similares a las de 2011 y 2012 pudieran afectar la generación de flujo de la empresa.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Acciones negativas sobre la calificación pudieran resultar de precios bajos del manganeso que, aunado a afectaciones de operaciones por huelgas y condiciones meteorológicas adversas, no le permitan generar un EBITDA mínimo de MXN450 millones así como un nivel de apalancamiento bruto menor de 4.5x a través del ciclo. El generar constantemente un FFL negativo, registrar una liquidez ajustada y realizar inversiones fuertes a través de deuda solamente, también pudieran derivar a una acción negativa en la calificación.

Una acción positiva provendría de una combinación de los siguientes factores: mejoras en costos a través de iniciativas diversas como una autosuficiencia mayor en la generación de energía; diversificación de productos que permitan mitigar la volatilidad de la industria acerera, registrar márgenes EBITDA mayores y estables, generar un FFL positivo consistentemente, y registrar niveles menores de apalancamiento a través del ciclo.

Contactos Fitch Ratings:

Alberto De Los Santos (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México, S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Velia Valdés (Analista Secundario)
Analista

Sergio Rodríguez, CFA (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera de la compañía considerada para la calificación incluye hasta septiembre 30, 2014.

El emisor ha informado a Fitch México, S.A. de C.V. que el Programa de Certificados Bursátiles fue calificado, durante los dos meses anteriores a la celebración del contrato de servicio referente a esta asignación de calificación, por HR Ratings de México, S.A. de C.V. quien ha asignado una calificación 'HR3'. Esta calificación ha sido asignada y publicada; es decir es de conocimiento público.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Minera Autlán y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Minera Autlán, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la empresa, en base al análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodología aplicada:

- Metodología de Calificaciones de Corto Plazo para Empresas No Financieras (Septiembre 02, 2013).