

Verum ratifica calificaciones de 'A-/M' y '2/M' de Compañía Minera Autlán

Monterrey, Nuevo León (Febrero 5, 2020): Verum ratificó las calificaciones corporativas de 'A-/M' y '2/M' para el largo y corto plazo, respectivamente de Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V. (Autlán). La perspectiva de la calificación de largo plazo se mantiene 'Estable'.

Las calificaciones consideran el posicionamiento líder de Autlán en México para la extracción de mineral de manganeso y producción de ferroaleaciones, su integración vertical fortalecida, así como las recientes acciones implementadas dirigidas a diversificar su mezcla de ingresos, lo cual le ha permitido mitigar en cierta medida la ciclicidad de la industria acerera y continuar con una generación de flujo suficiente para realizar inversiones de capital e incrementar su eficiencia operativa. Asimismo, éstas toman en cuenta la estrategia de la compañía para el refinanciamiento de su deuda lo cual resultaría en un mejor perfil de vencimientos, menores presiones sobre su liquidez, y a su vez manteniendo adecuados niveles de apalancamiento. Por su parte, las calificaciones permanecen limitadas por la ciclicidad de su negocio al presentar sus principales productos una elevada dependencia a los precios internacionales del acero, así como por las concentraciones geográficas y por cliente que aún persisten en sus ventas.

Autlán mantiene una buena posición competitiva a nivel internacional, derivada de su ubicación geográfica y baja estructura de costos. La empresa ha venido dedicando importantes esfuerzos a hacer más eficiente su estructura de costos para poder sortear de mejor manera la parte baja de los ciclos de la industria del acero y mejorar su posición competitiva global. La competencia directa proviene en su mayoría de 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 clientes son empresas que participan en la industria siderúrgica y en menor medida industrias de cerámica, de baterías y fertilizantes. Históricamente, ha existido una alta concentración en la base de sus principales compradores, pues continuamente los principales cinco han representado un elevado ~70% del total de las ventas; cabe mencionar que, 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.

La base de ingresos de Autlán muestra una evolución favorable (tmac 2014 – 2018: 11.1%), apoyada por la incorporación de las operaciones de Metallorum que surtió efectos a partir del 3T18. En los 9M19 la compañía generó USD\$329.1 millones (+7.3% vs 9M18), liderados por la comercialización de ferroaleaciones (66.3% del total) y por ventas de oro (22.4%). Si bien, existe una correlación positiva entre sus ingresos y el desempeño de la industria del acero, dado que el manganeso y las ferroaleaciones son componentes clave en la producción de ese material, estimamos que las operaciones de Metallorum le permitirán generar ingresos para contrarrestar paulatinamente los vaivenes en la industria siderúrgica, en la medida que tomen mayor relevancia en la mezcla de ingresos.

La generación de EBITDA ha sido volátil en los últimos años, en línea con los movimientos del precio del acero; en los 9M19, este sumó un total de USD\$70.0 millones (-13.8% vs 9M18). Por su parte, los márgenes de rentabilidad se han comportado más estables, lo cual refleja la relativa flexibilidad de Autlán para ajustar sus costos y gastos de acuerdo con el ciclo de la industria que se presente; en los 9M19, el margen EBITDA fue de 21.3% (9M18: 26.5%). Permanece el reto de la compañía por seguir presentando buenos resultados conservando su margen que, en conjunto con una consolidación de sus eficiencias operativas, brinden soporte y estabilidad para soportar los ciclos bajos del mercado y otros factores adversos.

Por otro lado, la posición de liquidez de Autlán se mantiene en buenos niveles, los cuales han mejorado en los últimos años dada la elevada generación de flujo de efectivo, producto de un mayor volumen de ventas y la sana rotación de su cartera; al 3T19 las disponibilidades de la compañía suman USD\$50.3 millones (4T18: USD\$57.0 millones). Además, el flujo operativo le ha permitido continuar realizando importantes inversiones en activos (Capex), enfocadas en aumentar la eficiencia y capacidad de sus operaciones; en los 9M19 las inversiones fueron por USD\$36.5 millones (9M18: USD\$20.9 millones).

Al 3T19, la deuda total suma USD\$191.4 millones, de la cual un 48.8% se encuentra pactada en Pesos (3T18: 87.3%), además, el 50.9% del total vence en el corto plazo (3T18: 38.1%). Ésta se divide en deuda bancaria (55.0%), deuda bursátil (35.5%) y el restante por arrendamientos. Si bien, los pasivos financieros muestran un incremento ante la incorporación de arrendamientos (NIIF 16), consideramos que los indicadores de apalancamiento aún se encuentran en niveles adecuados a consideración de Verum; en los UDM terminados al 3T19 el indicador de Deuda Total a EBITDA se ubicó en 2.3x y el de Deuda Neta a EBITDA en 1.7x. Dentro de las principales estrategias de la compañía para el corto plazo se encuentra el refinanciamiento de su deuda bajo condiciones más favorables, así como la mejora de su perfil de vencimientos; esto permitirá disminuir posibles presiones para su pago, a la vez que mitigaría el riesgo del refinanciamiento.

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones de Autlán pudieran incrementarse ante una mejora sostenida en la generación de flujos y de EBITDA, conservando sus indicadores de apalancamiento, así como por una diversificación considerable en la base de sus ingresos que permita disminuir la elevada exposición a ciertos clientes y a la volatilidad en los precios del acero. Por el contrario, éstas pudieran verse afectadas a la baja ante presiones en su rentabilidad y liquidez 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 Metallorum, empresa dedicada al desarrollo y explotación de minas de metales preciosos en México, principalmente el oro para diversificar su gama de productos.

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

- Metodología de Calificación de Corporativos (Febrero 2019).

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:

La última revisión de esta calificación se realizó el pasado 24 de enero de 2019. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo de 5 años, que abarca desde el 1 de enero de 2014 hasta el 30 de septiembre de 2019.

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.