



Abril 29, 2005

MINERA AUTLÁN

AUTLANB BMV

*Cobertura Inicial: Retorna al mercado de valores firme y apoyada por el crecimiento en el sector acerero.***Recomendación de Inversión: MARKET OUTPERFORM**

Precio: \$4.98 IPC: 12,322.99 IMC30: 227.19 S&P500:1,156.85

- Minera Autlán es el único productor mundial de nódulos de manganeso.
- La empresa mantiene una posición dominante en el mercado nacional de ferroaleaciones.
- Al cierre del 2004 reportó un crecimiento en ventas del 79% respecto al 2003. En el año generó un EBITDA de 459.8 millones de pesos, lo que representa un incremento del 545% con respecto al año anterior. Lo anterior permitió que redujera sus pasivos con respecto al 2003.
- Se adquirió un equipo de sinterización que aumentará la versatilidad de la empresa para beneficiar el mineral de manganeso y ayudará a la flexibilidad en el empleo de energéticos y en tratamiento de minerales; lo que permitirá incrementar su capacidad de producción. Esta nueva planta localizada en el estado de Veracruz, iniciará operaciones en el tercer trimestre de 2005.
- Precio esperado de la acción: \$6.16

Valuación	2004A	2005E	2006E
UPA	\$0.89	\$1.09	\$0.79
P / UPA	6.06	5.63	7.75
EBITDA *	\$1.61	\$1.69	\$1.50
P / EBITDA	3.09	3.65	4.12

Capitalización		Información de la acción	
Acciones en circulación UBC(miles)	285,294	Rango (21 semanas)	\$4.93 - \$7.45
Valor de capitalización (MDP)**	\$1,421	Desempeño de la acción 21 semanas [^]	-0.28%
Valor de la Empresa (MDP)***	\$1,492	Dividendos pagados	\$0
Volumen diario promedio 6 meses	358,401	Valor en libros por acción	\$6.05
P/VL	0.82	Beta	0.61

Todos los datos son a la fecha del reporte

Fuente: BMV, Infosel inversionista y Economática

* UAFIRDA es calculado usando la utilidad de operación más depreciaciones y amortizaciones dividido entre el número de acciones por acción.

** El valor de capitalización de la empresa se basa en precio de mercado por el número de acciones en circulación.

*** El valor de la empresa se calcula sumando valor de capitalización, el pasivo a largo plazo y el interés minoritario y se le resta el efectivo y las inversiones temporales.

[^] Indicadores al cierre del tercer trimestre.^{^^} El desempeño de la acción se calculó considerando los precios de cierre del 1º de Enero al 1º de Noviembre de 2004.**Analistas:**

Carmina del Palacio

Iván Martínez

Paulina Tapia

Eduardo Angulo

Nidia Sánchez

Valentina Garza

Tutores:

Ma. Concepción del Alto Hernández

Miguel Moreno Tripp

Los Reportes Burkenroad para Latinoamérica son llevados a cabo por un selecto grupo de alumnos del ITESM-Campus Monterrey. Este reporte esta basado en información disponible al público y no pretende ser un análisis exhaustivo de toda la información relevante referente a los valores mencionados y su exactitud no puede ser garantizada. Este reporte no pretende ser una oferta de compra o venta de los valores mencionados.

DESEMPEÑO DEL PRECIO DE LA ACCIÓN



Fuente: Reuters

DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

Compañía Minera Autlán fue fundada en 1953 en Autlán, Jalisco teniendo como principal actividad económica la extracción de mineral de manganeso y la producción y venta de ferroaleaciones, utilizadas principalmente en la producción de acero.

Para los años sesentas se inició la exploración y explotación de manganeso en el estado de Hidalgo; donde actualmente están ubicadas dos de sus minas, Molango y Nonoalco. En 1989 el gobierno nacionalizó la minera, debido al incumplimiento que tuvo la compañía del pago de la deuda a Nafinsa, por lo que Nacional Financiera adquirió sus acciones como garantía para el cumplimiento de dicha obligación.

En 1993 es adquirida por Grupo Ferrominero S.A. de C.V. y regresa al sector privado. Actualmente cuenta con las unidades mineras de Molango, Naopa y Nonoalco, en el estado de Hidalgo, lugar donde se encuentra el depósito de manganeso grado metalúrgico más importante de América del Norte. Los minerales que se extraen en Molango y Naopa se destinan a la industria siderúrgica, mientras que en las minas y plantas de Nonoalco se obtiene bióxido de manganeso natural destinado a la fabricación de pilas secas y a la industria cerámica. En la planta de Malila se procesa el óxido manganeso utilizado en la industria de fertilizantes y micronutrientes en México y en Estados Unidos. Además cuenta con las plantas de ferroaleaciones de Tamós, Teziutlán y Gómez Palacio, ubicadas en los estados de Veracruz, Puebla y Durango respectivamente.

Minera Autlán da empleo a 1,465 personas y su dirección electrónica es: www.autlan.com.mx

La empresa exporta a los Estados Unidos sus productos mediante la compañía LLC (antes CC Metals and Alloys, LLC), ubicada en Nueva York; la cual opera desde 1994 en Norteamérica.

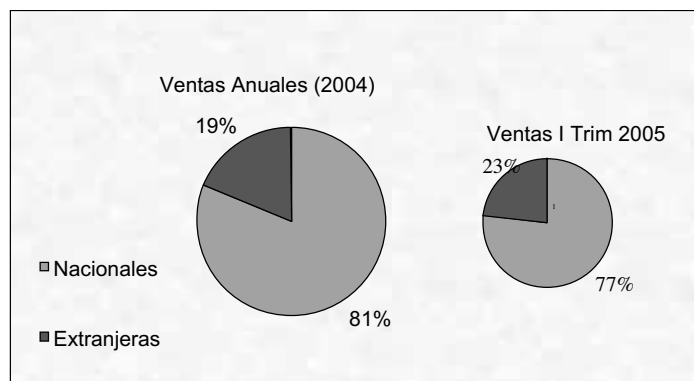
Minera Autlán es una empresa subsidiaria y controlada por Grupo Ferrominero S.A. de C.V, quienes tienen el 82.7 % de participación y el 17.3% restante está en manos de otros accionistas. Las acciones AUTLANB son públicamente cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores desde 1987. La ha presentado dos periodos de suspensión; el primero de 1989 a 1994, cuando Nafinsa toma el control de la empresa; y el segundo del 2001 al 2004 causado por incumplimiento de pago de Euro-papel comercial, siendo levantada esta última suspensión en Noviembre de 2004.

Al reanudarse la cotización, las acciones han sido bien recibidas por el público inversionista, lo que se reflejó en un incremento del valor de la acción. Asimismo, en diciembre de 2004, la empresa obtuvo del banco alemán WestLB AG Bank, una línea de crédito de largo plazo, hasta por 25 MDD, que serán utilizados para refinanciar deudas con mejores condiciones de costo y garantías, así como financiar proyectos de inversión.

La situación por la que pasó la empresa en el 2001, que causó la suspensión en la BMV, se debió a la crisis que sufrió la industria del acero en Estados Unidos, impactando fuertemente a México y con ello a la compañía. También el alza en los precios de los energéticos y las importaciones de ferroaleaciones a precios dumping por parte de China y Ucrania contribuyeron a que cayera en una situación financiera difícil.

Para hacer frente a las prácticas desleales en precios dumping de las ferroaleaciones procedentes del extranjero, Minera Autlán entabló una demanda antidumping en contra de China y Ucrania en el 2002.

A finales del 2003, como resultado del recurso presentado por Autlán, la Secretaria de Economía modificó las Reglas de Carácter General en Materia de Comercio Exterior, aplicando tasas mayores al 50% para los próximos cinco años en las importaciones de ferromanganeso y silicomanganeso, provenientes de China y Ucrania respectivamente. Todo esto trae como consecuencia la reducción de las importaciones que apoyarán al mercado de Minera Autlán.



Elaboración propia con datos de Infosel Financiero

Productos:

- Ferromanganeso: (Alto Carbón, Medio Carbón, Bajo Carbón y Medio Carbón Nitrogenado), se utiliza en la industria siderúrgica como materia prima para la producción de acero utilizándose como aleante, desoxidante y desulfurante en la fabricación de aceros estructurales especiales y en la industria de la fundición como elemento aleante en el hierro gris y nodular. Sirve para la producción de varilla, planchón, placa, lámina, perfiles estructurales, tubos sin costura, barras de acero grado maquinaria y de baja aleación y aceros para soldadura de acero.
- Silicomanganeso: es una aleación compuesta principalmente de manganeso, silicio y hierro. Es materia prima indispensable para producir acero, ya que se utiliza como aleante, desoxidante y desulfurante, principalmente en la fabricación de aceros estructurales y especiales.
- Nódulos de Manganeso: necesario para la fabricación de ferroaleaciones de manganeso, es un producto único en el mundo y solo Minera Autlán lo fabrica.
- Carbonatos de Manganeso: es utilizado por los productores integrados de acero y también se puede usar en la fabricación de ferroaleaciones.
- Bióxido de Manganeso Grado Batería: es usado en la fabricación de pilas secas.
- Bióxido de Manganeso Grado Cerámico: utilizado como pigmento para la arcilla cocida, así como fortalecedor en la resistencia mecánica en la producción de ladrillo, teja y productos cerámicos especiales.
- Óxido Manganeso: materia prima para los fertilizantes y como complemento alimenticio para animales (aporta resistencia a los huesos).

Subsidiarias:

- Arrendadora Autlán, S.A. de C.V.
- Inmobiliaria Molango, S.A. de C.V.
- Minas de Santa Marta, S.A. de C.V.
- Industrial Minera Teziutlán Acatlán, S.A. de C.V.
- Comercial Autlán, S.A. de C.V.
- Servicios Autlán, S.A. de C.V.
- Inmobiliaria Aire Libre I, S.A. de C.V.
- Compañía Recuperadora de Escorias, S.A. de C.V.
- Grupo de Construcciones y Edificaciones, S.A. de C.V.
- Servicios de Administración de Proyectos, SA de CV
- Metcore Mexico, S.A. de C.V.
- GFM Trading Inc.
- GFM Trading de México, S.A. de C.V.
- Mexicana de Electroquímicos, S.A. de C.V.
- Promeval, S.A. de C.V.
- Empreval, S.A. de C.V.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Consejeros Propietarios	Consejeros Suplentes	
Lic. José Antonio Rivero Larrea <i>Presidente Del Consejo</i>	Sra. Guadalupe González De Rivero	
C.P. José H. Madero Marcos <i>Vicepresidente del Consejo</i>	Sr. José Madero Vizcaino	
Lic. Fernando Rivero Larrea <i>Vicepresidente del Consejo</i>	Lic. Ernesto Vargas Guajardo	
C.P. Erik Jurgensen Bell-Irving	Ing. Alejandro Macías Alanis	
C.P. Pedro Reynoso Ennis	Ing. Pedro Reynoso de la Garza	
C.P. Jorge Morales Treviño	Ing. Lizardo Galván Gómez	
Ing. Héctor Medina Aguiar	Ing. Humberto Moreira Rodríguez	
Ing. Antonio Elosúa González	Lic. Esteban Rivero González	
Lic. Alvaro L. Hernández Martínez	Ing. Agustín Torres Montoya	
Ing. Ernesto Martens Rebolledo	Lic. Roberto Rivero Larrea	
Lic. Ernesto Canales Santos	Mr. Peter A.V. Schoeffer	
Lic. Juan Pablo del Rio Benítez <i>Secretario del Consejo de Administración</i>	Lic. Almaquio Basurto Rosas <i>Prosecretario del Consejo de Administración</i>	
C.P. Gildardo Lili Guajardo <i>Comisario Propietario</i>	C.P. Héctor Puente Segura <i>Comisario Suplente</i>	
*Comité Ejecutivo		
Lic. José Antonio Rivero Larrea	<i>Presidente</i>	
C.P. Erik Jurgensen Bell-Irving	<i>Miembro permanente</i>	
C.P. Jorge Morales Treviño	<i>Miembro permanente</i>	
Comité de Auditoría y Finanzas		
C.P. Erik Jurgensen Bell-Irving <i>Presidente</i>	Comité de Evaluación y Compensación	
Lic. José Antonio Rivero Larrea	Lic. José Antonio Rivero Larrea <i>Presidente</i>	
C.P. Pedro Reynoso Ennis	Lic. Fernando Rivero Larrea	
Ing. Héctor Medina Aguiar	C.P. Jorge Morales Treviño	

Estructura Organizacional

Lic. José Antonio Rivero Larrea	<i>Presidente del Consejo de Administración</i>
C.P. José H. Madero Marcos	<i>Director General</i>
Ing. Lizardo Galván Gómez	<i>Asesor</i>
Ing. Agustín Torres Montoya	<i>Director de Ferroatriciones</i>
Ing. Norberto Zavala Arnaud	<i>Director de Minería</i>
Ing. Lorenzo Belden Torres	<i>Director de Finanzas</i>
Sr. Manuel Valadez Ramírez	<i>Director de Recursos Humanos</i>
Lic. Juan Bosco Alvarez López	<i>Director de Mercadotecnia</i>

**Otros miembros del Consejo de Administración participan de manera eventual*

ESTRATEGIA CORPORATIVA

La compañía define su estrategia en base a los siguientes lineamientos:

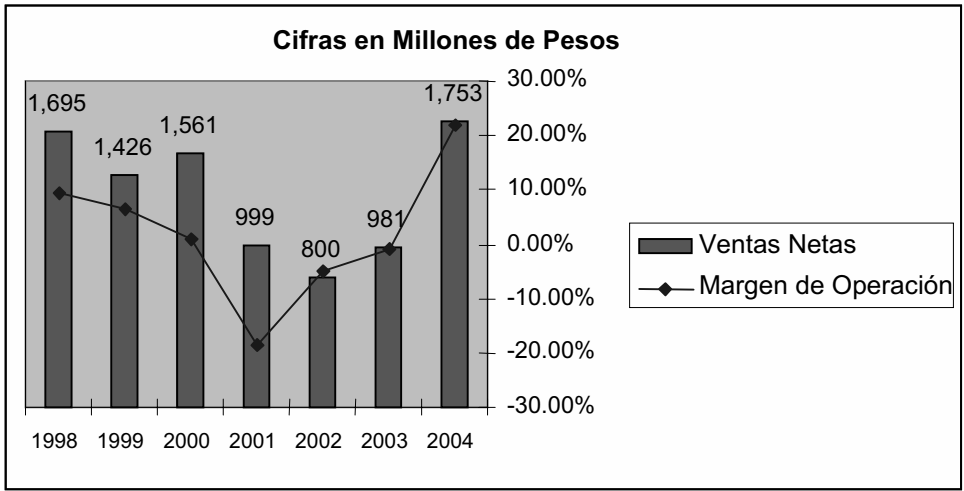
- Satisfacer el mercado nacional, proporcionando el mejor servicio al cliente.
- Crecimiento sostenido en el largo plazo, manteniendo una estructura de capital sana.
- Desarrollo de nuevos subproductos, ya que los competidores de Autlán son empresas con presencia mundial y con condiciones más competitivas.
- Inversión en tecnología que le permita reducir sus costos y mantener la operación de manera eficiente.

GOBIERNO CORPORATIVO

La empresa ha trabajado en seguir los lineamientos de las prácticas de gobierno corporativo, por ejemplo, el Consejo de Administración se encuentra integrado 73% de miembros independientes y 27% de consejeros patrimoniales. Adicionalmente se cuenta con el Comité de Auditoría, el Comité de Evaluación y Compensación, El Comité de Planeación y Finanzas y el Comité Ejecutivo.

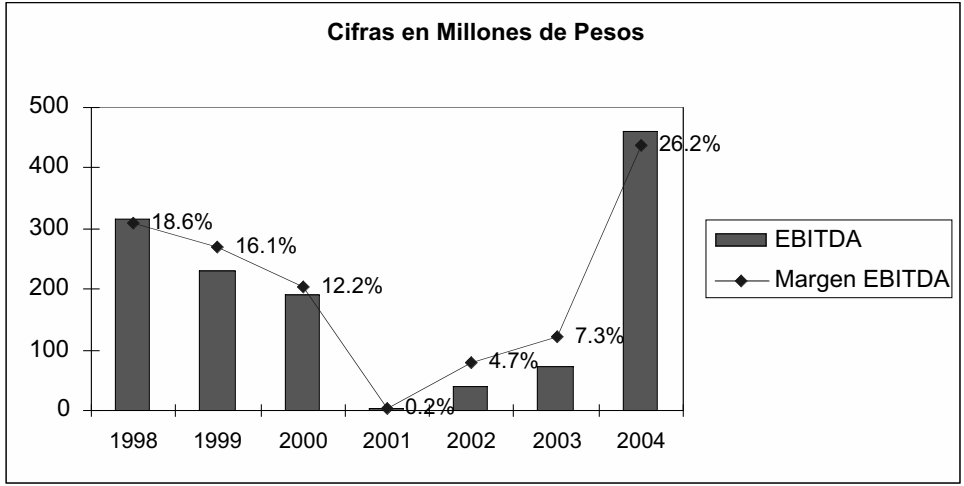
RESUMEN FINANCIERO:

Compañía Minera Autlán reportó al cuarto trimestre del 2004, un crecimiento en ventas del 79% con respecto al 2003. Asimismo dentro del cuarto trimestre se reportaron ventas por \$585 millones de pesos lo que corresponde un incremento en ventas de 123% con respecto al mismo período del año anterior.

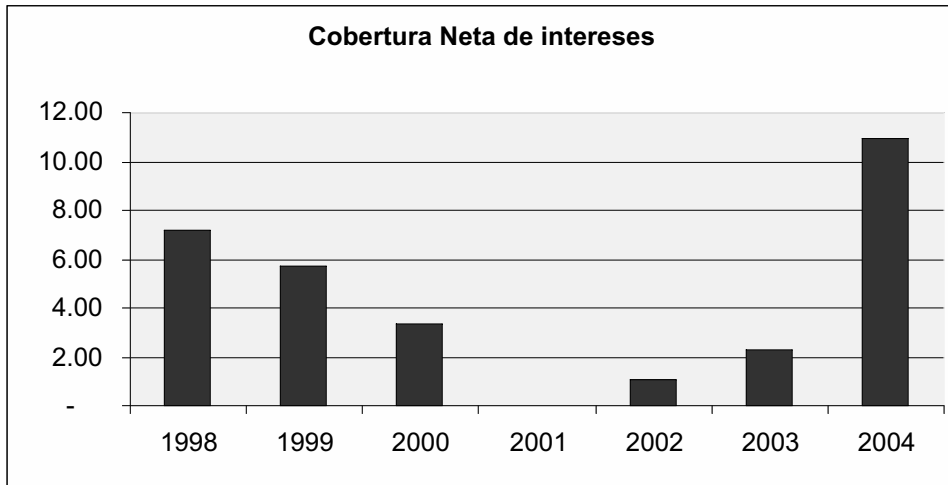


El aumento de las ventas se debe a la gran demanda de ferroaleaciones de manganeso por parte de la industria siderúrgica principalmente, aunado al crecimiento de la demanda de bióxido de manganeso por la producción de cerámica y pilas secas. Dicho aumento en la demanda provocó un encarecimiento de los productos de Minera Autlán, generando mayores ingresos.

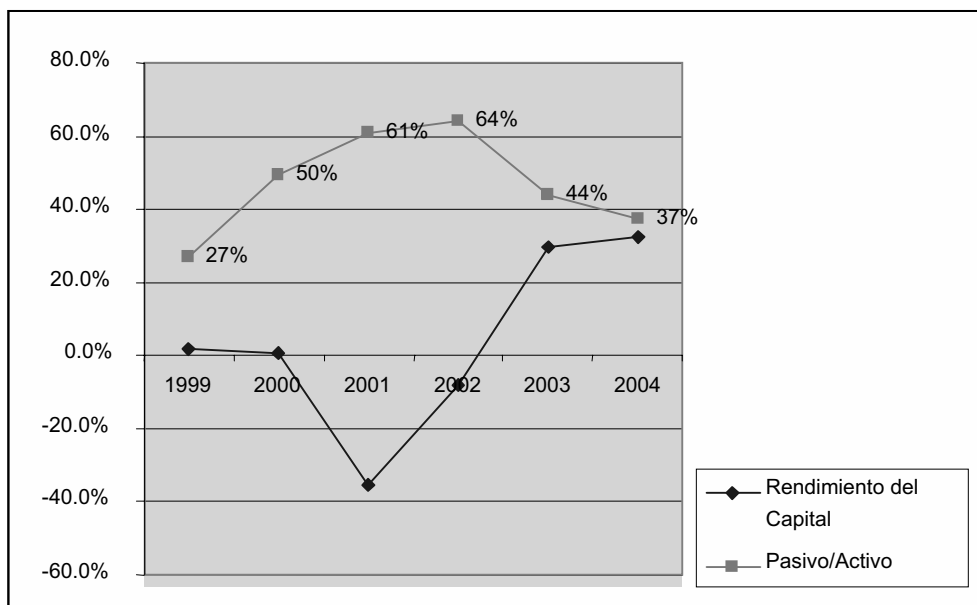
El costo de ventas del 2004 disminuyó a 66% comparado con un 80% que registró en 2003. Dicha reducción se debió a la implementación del Plan Integral de Eficiencia Energética, así como la optimización de su capacidad productiva. Los gastos de operación en base a ventas, se redujeron en un 9% con respecto al año anterior, lo cual impactó positivamente la utilidad de operación, ya que los gastos se mantuvieron al mismo nivel mientras se incrementaron las ventas. La utilidad de operación fue de \$382.8 millones de pesos en el año, cuando en este rubro se habían reportado pérdidas por \$8.1 millones de pesos el año anterior.



Por su parte el costo integral de financiamiento tuvo una disminución del 44% con respecto al mismo período del año anterior, causado principalmente por una menor pérdida cambiaria. Respecto a la relación de activos financiados con la deuda total, este indicador tuvo un descenso de 44% a 37% con relación al mismo período del año anterior.



Debido al aumento de la demanda de ferroaleaciones y para satisfacer el consumo de este producto, Minera Autlán, decidió arrancar algunos hornos que estaban sin operar. Adicionalmente, se decidió invertir en la creación de una nueva planta sinterizadora, localizada en el estado de Veracruz, la cual iniciará operaciones en el tercer trimestre de 2005. Esta planta además de lograr incrementar la capacidad de producción, contará con alta tecnología que permitirá reducir aún más los costos.



En lo referente al primer trimestre del 2005, la empresa ha seguido mostrando un repunte en sus ingresos, ya que reportó ventas anuales por \$635 millones de pesos, comparado con \$258 del mismo periodo del año anterior, lo cual representa un aumento de 146%. Este comportamiento se debió principalmente al incremento en el volumen de ventas de ferroaleaciones, que creció un 45% y también apoyado con mayores exportaciones.

Es importante mencionar que hubo una apertura a mercados extranjeros cambiando la estructura de ventas, donde ahora las nacionales representan un 76.6% y las ventas al extranjero el 23.4% restante. Cabe señalar que el aumento de las ventas extranjeras se debe a que la empresa inició en este año las exportaciones de bióxido de manganeso grado cerámico a Estados Unidos y Guatemala, al mismo tiempo están planeando abrir nuevos mercados con el óxido manganeso, en Puerto Rico, Venezuela y Costa Rica.

Favorecidos por un control de costos y gastos, su utilidad de operación se incrementó un 1,018% contra el primer trimestre de 2004, ya que estas partidas crecieron en un porcentaje mucho menor al incremento en ventas. El costo de ventas del primer trimestre se incrementó solo un 96% y los gastos un 33%, que una parte se debió al incremento en las tarifas eléctricas.

Como ya se ha mencionado, la empresa está llevando a cabo una estrategia de saneamiento de su estructura financiera, por lo que desea buscar mejores condiciones de costos y garantías de sus fuentes de financiamiento, además de mantener su proporción de pasivo menor a años anteriores. Por lo que al primer trimestre de este año la deuda neta es de 74.5 millones de pesos. La estructura de la deuda es del 30% a corto plazo, 20% a largo plazo, 45% de créditos diferidos y el 5% restante es de otros pasivos.

ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

Minera Autlán participa en el sector siderúrgico y de minería. Atiende a cuatro mercados distintos, el de pilas, el acerero, el de cerámica y el de alimento.

El manganeso es esencial en la producción del hierro y del acero debido a sus propiedades de aleación. Entre el 95% y 90% de la demanda para el manganeso es utilizada en la producción de acero, por lo que cualquier cambio en esta industria producirá un gran efecto en la demanda del manganeso. Los clientes de Autlán son los productores de aceros integrados, los productores de acero semi-integrados y fundidores de acero. En cuanto a otras aplicaciones del manganeso se puede mencionar la fabricación de pilas secas, que no ha mostrado la misma dinámica que las pilas alcalinas.

Minera Autlán provee de ferroaleaciones de manganeso al mercado internacional. Sus mercados principales son Estados Unidos, América Latina y Europa. En cuanto a los otros productos que maneja la empresa, como el bióxido de manganeso y óxido manganoso son exportadas al Continente Americano, Europeo y Asiático.

SECTOR MINERÍA.

La minería se encuentra presente en 24 de los 32 estados de la República Mexicana. Es una actividad generadora de empleos directos e indirectos. En el 2004 los precios de los commodities aumentaron considerablemente, por lo que a nivel mundial, el sector minero está en un ciclo expansivo.

La industria minera es una de las que requiere mucha inversión, debido a que se necesitan permisos del Gobierno Federal para la exploración y explotación de la tierra, aunado a que las necesidades de inversión en activo fijo son altas.

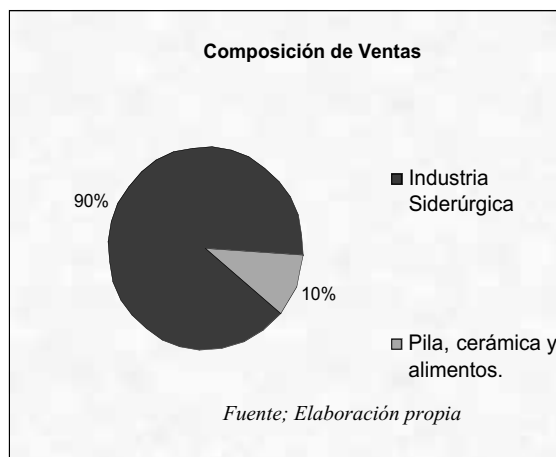
El artículo 27 de la Constitución, establece que la propiedad de las tierras comprendidas dentro del territorio nacional, corresponden originariamente a la Nación, el cual tiene el derecho de transmitir el dominio de ellas a los particulares. Se estima que en México el 85% de las reservas minerales aún no han sido exploradas.

La extracción de minerales es regulada por la Ley Minera, la cual indica el término y la forma cómo se otorgarán las concesiones para la exploración y explotación de la tierra, las cuales se otorgan mediante concursos y confieren el derecho sobre todos los minerales sujetos a dicha ley. Las concesiones de exploración tienen una duración de 6 años, mientras que las de explotación son de 50 años.

Según cifras de la Cámara Minera de México, en el 2002 se invirtieron 258 millones de dólares en minería, en el 2003 otros 348 millones de dólares y se espera que siga creciendo esta cantidad con el paso de los años.

Industria Siderúrgica

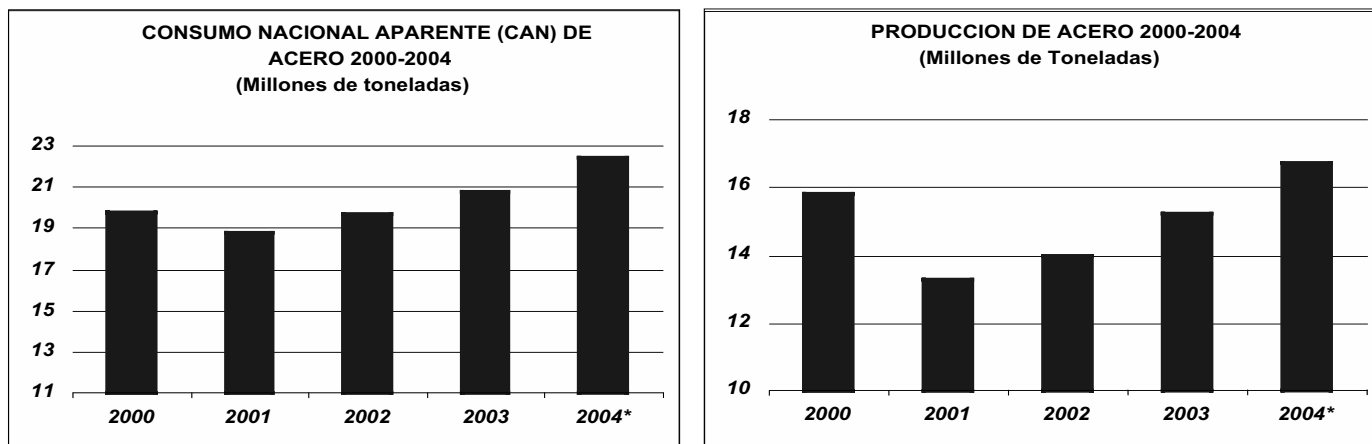
De acuerdo a la Cámara Nacional del Hierro y del Acero, México ocupa el lugar número 15 como productor de acero y es el segundo productor en Latinoamérica, después de Brasil.



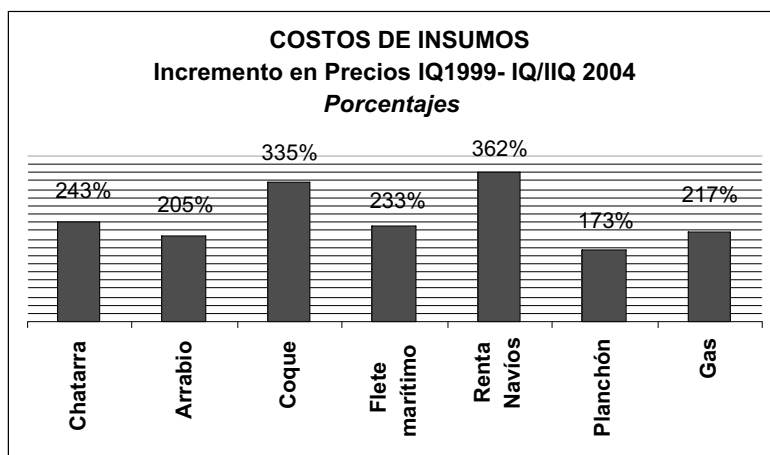
La Industria Siderúrgica produce 110 mil millones de pesos anuales, lo que representa el 1.4% del PIB total, 7.4% del PIB industrial y el 10.4% del PIB manufacturero. Esta industria es generadora de 52,500 empleos directos y 550,000 indirectos..

El 2001 fue un año difícil para el sector minero mexicano. Los precios de los minerales disminuyeron drásticamente, debido a una sobreproducción nacional y mundial, que fue de la mano, con el estancamiento económico a nivel nacional y mundial. Las empresas que se vieron más afectadas fueron las productoras de hierro y de acero.

Después de la crisis del 2001, las empresas de la industria se han ido recuperando gradualmente como consecuencia del aumento de la demanda del acero y el aumento en los precios. El aumento en la demanda se ha dado principalmente por la recuperación económica de Estados Unidos, el fuerte crecimiento en la demanda de acero por parte de China y la volatilidad de los mercados financieros.



El aumento en los precios del acero en México, ha sido afectado por el aumento de los energéticos, productos intermedios, como el planchón y los fletes. El gas natural es un insumo básico en la producción de la industria, la cual consume 21.9% del total nacional, por lo que el alza en precios ha disminuido el margen y ha obligado a las compañías del ramo a buscar fuentes alternas de energía, para así disminuir sus costos de producción.



Las perspectivas para los próximos años respecto al consumo mundial de acero son positivas, ya que se prevé que se rebase los mil millones de toneladas, lo cual representa un incremento del 4 % o 5% con respecto al 2004.

El *Metal Bulletin* pronostica el incremento de la producción de acero líquido hasta el 2008 llegando a 1,256 millones de toneladas (del 2003 al 2008 habrá un crecimiento de 31%, y sin considerar a China un 15%).

En México se espera que haya un crecimiento tanto del consumo como de la producción de acero para este año, debido al crecimiento del sector automotriz, del sector de electrodomésticos y de la construcción. Sin embargo, las perspectivas

optimistas pueden verse afectadas por factores difíciles de pronosticar como precio y disponibilidad de materias básicas, el nivel de crecimiento mundial y los precios de los energéticos que se esperan que continúen altos. Por ejemplo, de acuerdo a la Cámara Nacional del Acero se espera que los precios internacionales de los productos de acero bajen hasta un 16%, que vería afectadas los ingresos de las empresas acereras.

TECNOLOGIA

Esta industria, al igual que otras, requiere de importante inversión en tecnología. Recientemente, se aprobó el Instrumento Técnico Normativo de la Semarnat y Canacero que da la posibilidad de procesar energéticamente residuos de las plantas para ahorrar procedimientos de gestión y tiempos de implementación. El reciclado energético de residuos y subproductos pueden ser aprovechados en la industria del acero, permitiendo el ahorro de energía y preservación de los recursos naturales así como la disminución de residuos.

MERCADOS EXTERNOS

China, se encuentra entre los principales productores de mineral y ferroaleaciones de manganeso, seguido por Sudáfrica, Australia y Brasil, quienes en el 2001 contaban con el 74% de la producción mundial de ferromanganeso. En los últimos años, China ha estado clausurando un gran número de plantas obsoletas y contaminantes, no cuenta con una ventaja competitiva debido a que las plantas de producción tienen tecnologías atrasadas, carecen de controles ambientales y hay una gran cantidad de productores. Sin embargo, su producción sigue siendo importante.

Los principales países importadores de ferromanganeso son EUA, Alemania, Rusia, Inglaterra, Polonia y Taiwán. Existe una gran dependencia de los Estados Unidos en la importación del manganeso ya que no se tienen tecnologías para sustituir el uso del manganeso con otros materiales o para utilizar los depósitos del país. Para los próximos años, según el Metal Bulletin, se estiman incrementos de consumo de acero, en Europa del Este y Sudamérica un 6%, en la India 7%, en América del Norte 3% y China entre un 7% y 10% (considerando los efectos de que hubiera una desaceleración del crecimiento de China).

De acuerdo al Metal Bulletin, se espera que China alcance un volumen de 300 millones de toneladas de acero crudo para el 2005 y 400 millones para el 2008.

DEMANDA/OFFERTA

En México se pronostica continúe el crecimiento de la industria siderúrgica, debido a la expansión de las acereras, el aumento de las inversiones, la reactivación de hornos, al mayor consumo doméstico de acero, al crecimiento de las exportaciones y al incremento en los volúmenes producidos de acero. Sobre estas expectativas, de 16.7 millones de toneladas producidas por México en el 2004, se espera alcancen 17.5 en el 2005. Lo que se traduce en mayores ventas potenciales para Autlán.

De acuerdo a la CANACERO, en el 2001, Minera Autlán tuvo una participación de mercado del 69%, teniendo las empresas importadoras de ferromanganeso, el mercado restante. En cuanto al mineral de hierro, como indicador adicional del mercado de manganeso, los precios podrían seguir sujetos a incrementos importantes.

ENTORNO COMPETITIVO

En el ramo de la industria extractiva en México las empresas más importantes son Grupo México, Peñoles y Camesa, como posibles competidores de Autlán, sin embargo, los productos que cada una de estas empresas tiene así como el volumen de operación son muy diferentes por lo tanto el entorno competitivo para Minera Autlán presenta aspectos positivos ya que no cuenta con competidores directos nacionales.

Internacionalmente, en el entorno de la industria extractiva de manganeso, los países que pueden afectar la posición en el mercado de Autlán sería Sudáfrica, Australia, Brasil, Ucrania, Gabón, China y la India. Brasil es el principal productor de ferroaleaciones en América, siendo Compañía Vale do Rio Doce una de las principales productoras.

La competencia de otros países puede afectar las operaciones de Autlán, cuando se realizan prácticas dumping como sucedió en años anteriores, lo que perjudica las ventas nacionales al ofrecerse el producto a un menor precio y en claras prácticas de comercio desleal.

Siendo Estados Unidos un mercado importante para la empresa, es relevante mencionar que las importaciones de ferromanganeso en el 2003 de Estados Unidos a México aumentaron 80 veces a aquellas del 2002, por lo que México se considera dentro de los principales proveedores de ferromanganeso y ferrosilicomanganeso de los Estados Unidos.

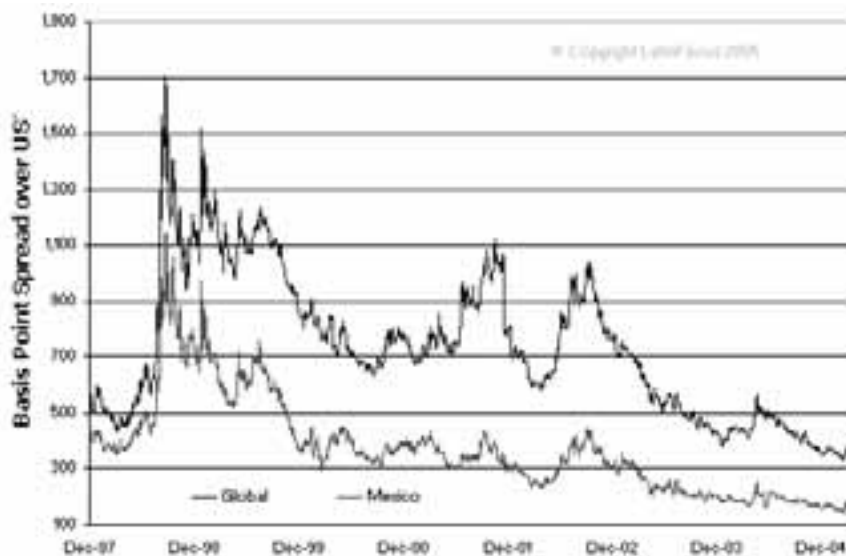
ENTORNO MACROECONÓMICO

	2005p	2006p
Inflación al consumidor	3.93%	3.71%
Inflación subyacente	3.56%	3.50%
Tasa de Cetes a 28 días (Promedio anual)	9.40%	8.78%
Tipo de cambio (Pesos por dólar)	\$11.41	\$12.09
PIB Crecimiento Anual	4.00%	3.50%
Crecimiento Anual del Sector Minería	1.50%	1.00%

Fuente: Banamex

Se espera que para el 2005 el PIB de la industria manufacturera crezca a un 3.6%, pero se prevé que disminuya para el 2006 a un 3.1%. Mientras que en la industria de la construcción, se estima un crecimiento del 5% en el 2005 y una drástica disminución para el 2006, bajando a niveles de 3.2%.

En el 2004 el Fondo Monetario Internacional estimó la tasa de expansión más alta en 30 años al tener la economía mundial un crecimiento del 5%. Este organismo estima que en el 2005 continúa la expansión económica mundial sustentada en políticas macroeconómicas adecuadas, una mejora de los balances de las empresas y condiciones favorables en los mercados financieros. Los crecientes desequilibrios en las diversas regiones y el persistente aumento de los precios del petróleo y de la volatilidad del mercado petrolero han acrecentado los riesgos. Otros riesgos son la volatilidad de los tipos de cambio y el aumento de las tasas de interés a largo plazo.



Fuente: Latin Focus

ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA

Cómo se mencionó anteriormente, las compañías mineras mexicanas más importantes son: Peñoles, Grupo México y Camesa. Ninguna de ellas compite de manera directa con Minera Autlán, sin embargo, están dentro de la industria extractiva y enfrentan las mismas regulaciones.

Los principales clientes de Minera Autlán son todos los productores de acero en el país incluyendo Mittal Steel Lázaro Cárdenas, AHMSA, HYLSA, TAMSA, DeAcero e ICH.

Peñoles

Es el mayor productor de plata afinada, bismuto metálico y sulfato de sodio, líder latinoamericano en la producción de plomo y zinc afinados y el mayor productor de oro afinado en México. Es uno de los mayores exportadores netos del sector privado en México.

Industrias Peñoles es uno de los grupos industriales de recursos naturales más importante del país. Los productos que maneja son sulfato de magnesio heptahidratado, usado para los fertilizantes; óxido de magnesio cáustico sintético utilizado como aditivo de combustóleo, tratamiento de aguas y en la industria del hule; hidróxido de magnesio usado en el control de corrosión microbiana en plantas de tratamiento de aguas negras. Actualmente cuenta con 6,842 empleados.

Grupo México

Las actividades económicas que Grupo México realiza son la extracción y producción de minerales, así como el procesamiento de cobre zinc, plata, oro, plomo.

Está ubicado como el tercer productor de cobre más grande del mundo y el quinto productor de zinc. Opera en el mercado nacional e internacional, fuera de México tiene operaciones en Perú y Estados Unidos. Actualmente cuenta con 21,068 empleados.

Grupo Industrial Camesa

Está dedicado a extracción y beneficio de minerales no ferrosos, alambres de alto carbón y cables de acero. Cuenta con cuatro plantas de producción distribuidas en México, Estados Unidos y Perú. Genera empleos para 2,376 personas.

Cifras al Cuarto Trimestre del 2004

Compañía	Ticker	Valor de Capitalización *	Ventas	Margen Neto	Pasivo/Activo	Margen de Operación
Autlán	AUTLAN B	\$ 1,419,911	\$ 1,753	12.03%	41.28%	16.43%
Peñoles	PE&OLES*	20,668,752	16,564	6.62	46.98	11.21
Grupo México	GMEXICO	44,685,900	48,596	22.88	56.76	39.03
Camesa	CAMESA*	NA	4,865	3.72	77.89	17.00

* Al 29/04/05 Fuente: Infosel Financiero
Ventas en miles de pesos

Múltiplos

	UPA	P/UPA	P/VL	P/EBITDA	VE/EBITDA *
Autlan	1.83	2.72	0.82	6.58	6.93
Peñoles	NA	NA	NA	21.70	30.80
Grupo México	9.76	5.24	1.15	5.88	11.89
Camesa	0.90	9.43	1.36	N/A	N/A

*Datos al 29/04/05 Fuente: Infosel Financiero, Finsat

Competidores Internacionales.

Compañía Vale do Rio Dolce:

Es la mas compañía minera más grande y diversificada de América, presente en 13 estados de Brasil y en cuatro continentes. La compañía es líder mundial en explotación de hierro, el segundo productor mundial de manganeso y ferroaleaciones así como el mayor proveedor de servicios de logística en Brasil.

Cuenta con una producción anual de 3.3 millones de toneladas de mineral de manganeso y 600,000 toneladas de ferroaleaciones a través de sus subsidiarias en Brasil, Francia y Noruega, teniendo el 16% de la producción mundial de manganeso. La compañía da empleo a 18,457 trabajadores y cotiza en las bolsas de Nueva York, Brasil y Europa (a través de Latibex).

BHP Billiton:

Es el grupo diversificado más grande de recursos del mundo, participando en los mercados de petróleo, aluminio, metales básicos, materiales de carbón y hierro, diamantes y productos especiales, así como productos de acero inoxidable y energéticos. Actualmente cuenta con 35,070 empleados.

En cuanto a manganeso, cuenta con el 60% de participación de las minas Samancor en Australia y Sudáfrica, con una producción de 4.1 millones de toneladas por año de manganeso y 0.7 millones de toneladas por año de ferroaleaciones. Sus plantas tienen una vida útil de 25 y 30 años en Australia y Sudáfrica respectivamente. En el 2004 sus operaciones representaron el 32% de la producción mundial de manganeso y ferroaleaciones.

BHP Billiton cotiza en las bolsas de Londres, Sudáfrica y en Nueva York a través de ADR's colocados por JP Morgan Chase Bank.

ERAMET:

Es un grupo minero y metalúrgico que produce minerales no ferrosos y sus derivados así como aceros especiales de alta calidad y aleaciones de níquel. Tiene operaciones en América del Norte, Brasil, Europa y Asia.

Eramet Comilog Manganese es el principal fabricante de productos de manganeso para la industria química con aplicaciones en baterías, fertilizantes y alimento animal. Cuenta con la mayor capacidad mundial en producción de ferroaleaciones, con una capacidad total de 2.5 millones de toneladas por año. Esta división de Eramet tiene presencia en Gabón, Francia, Noruega, China, Bélgica y México. En México tiene operaciones a través de Sulfamex, compañía dedicada a la producción de sulfato de manganeso. En el 2004 Eramet tuvo una producción de 2.4 millones de toneladas de manganeso y 0.7 millones de ferroaleaciones.

Cotiza en las bolsas de Francia y Bélgica.

	Ticker	Valor de Capitalización*	Margen Neto	Deuda/ Capital	Margen de operación	Valor Empresa*	VE/ EBITDA
CVRD	RIO	31.89	27.94%	0.54	38.72%	35.01	9.94%
BHP	BHP	80.79	17.44	0.42	23.09	85.41	9.84

* Billones de dólares Fuente: Yahoo Finance

ANALISIS DE FUERZAS Y DEBILIDADES

Fuerzas:

- Es el productor único en el mundo de nódulos de manganeso, insumo básico en la producción de ferroaleaciones. Poseen la única mina de manganeso en América del Norte y América Central. Es uno de los productores más importantes de bióxido de manganeso natural en el mundo.
- Mantienen un posición dominante en el mercado nacional de ferroaleaciones.
- Ha desarrollado diferentes técnicas enfocadas a la reducción de costos

Debilidades:

Los productos de Minera Autlán están enfocados, principalmente, satisfacer las necesidades de la industria siderúrgica por lo que una caída en la demanda del acero o en sus precios impactará negativamente a las ventas la compañía.

Oportunidades:

El 2004 fue uno de los mejores años para la industria siderúrgica mundial debido a una mayor demanda y mejores precios. Se pronostica, según el Instituto Internacional del Hierro y el Acero, que la demanda permanecerá estable para el 2005 y 2006, por consiguiente se prevé una fuerte demanda en el sector de ferroaleaciones. El aumento de la demanda del acero se debe principalmente al deseo de China por industrializarse, por lo que éste país puede ser un mercado potencial para la exportación.

México es un país mineralizado y solo una cuarta parte de las reservas minerales han sido explotadas.

Debido al encarecimiento de la energía eléctrica, Autlán tiene un proyecto para la construcción de una planta hidroeléctrica.

Los cambios hechos a la Ley Minera en materia de inversión extranjera representan una oportunidad para las compañías del ramo al poder tener mayores recursos disponibles.

Amenazas.

Los productos intermedios de los insumos de la industria siderúrgica han tenido fuertes incremento en precios como el planchón, energéticos y fletes marítimos. Se pueden presentar problemas de abastecimiento de energéticos así como de materiales necesarios para la producción.

TESIS DE INVERSIÓN

Liderazgo de Mercado

Es abastecedor de ferroaleaciones para los principales productores de acero. Sus clientes son todas las empresas productoras de acero del país. Es el único productor en el mundo de nódulos de manganeso insumo básico en la producción de ferroaleaciones.

Tecnología de vanguardia

Implementó el Plan Integral de Eficiencia Energética, lo que ha logrado la reducción del consumo de gas natural. Como parte de dicho plan, se adquirió un equipo de sinterización para la planta de ferroaleaciones de Tamós en Veracruz, que quedará terminado en el tercer trimestre de 2005. Con este equipo la empresa ha conseguido una gran flexibilidad en el empleo de energéticos y tratamientos de minerales.

La compañía ha desarrollado tecnología propia para el diseño de los crisoles de los hornos eléctricos con los que se producen las ferroaleaciones, duplicando su tiempo de duración, sin requerir asistencia externa y a bajo costo.

Fortaleza financiera.

En los últimos trimestres ha venido reportando aumentos en ventas considerables, esto debido principalmente a la demanda internacional del acero. Además que está trabajando en la reducción de uso de energéticos, lo que le ayudará a tener ahorros en costos. Asimismo, la reestructuración de sus pasivos, que le permitió obtener condiciones satisfactorias en la estructura de sus créditos y beneficios en costos financieros. Asimismo la línea de crédito por USD 25 millones, le permitirá mantener las condiciones necesarias de inversión.

ANÁLISIS DE RIESGOS

Volatilidad en los precios de los metales

La tendencia en precios a nivel nacional y mundial afectan las ventas de la compañía. En la historia podemos observar la gran volatilidad que ha ocurrido en los precios, ocasionado por factores que la empresa no puede controlar.

Bursatilidad

De acuerdo a Infosel, la acción está catalogada con un índice de bursatilidad media de 7.14, aún no alcanza niveles altos de operatividad en la bolsa.

Regulaciones

Las compañías mineras están sujetas a las concesiones que le otorga la Secretaría de Hacienda para realizar sus operaciones, si llegara a haber algún cambio en la legislación vigente o algún incumplimiento de los términos establecidos, les impactaría directamente.

Las empresas mineras están sujetas a leyes y regulaciones federales y estatales que protegen el medio ambiente. En caso de no cumplir con lo que marca la ley, las minas pueden ser clausuradas.

Variables Macroeconómicas

Fluctuaciones en el tipo de cambio los puede beneficiar o perjudicar por las exportaciones y porque los precios están en dólares. Otra variable que le afecta a la compañía es la relación tan estrecha que tiene con la industria siderúrgica, y las industrias de commodities están caracterizadas por la alta volatilidad de precios y lo impredecibles de sus ciclos.

Concentración de clientes

A diciembre de 2004 el 63% de la cartera de cuentas por cobrar, esta concentrada en cinco clientes, de los cuales Altos Hornos de México (AHMSA) representa el 32% de la cartera y un 12 % de sus ventas.

RESUMEN DE INVERSION

El proceso de valuación de la acción de Minera Aulán se realizó utilizando las metodologías de Flujo Libre de Efectivo Descontado (DCF por sus siglas en inglés) y Valuación Relativa con múltiplos de empresas similares; la ponderación fue 75% el primero y 25% el segundo.

Para el primer método, la tasa de descuento aplicada fue del 15.26% anualizado, que es el calculo de su Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC por sus siglas en ingles) . Para obtener el costo del capital se utilizó el modelo Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Por el método de Flujo Libre de Efectivo Descontado, se obtuvo un precio objetivo de \$6.20, lo que deriva un potencial de la acción de un 24.44%.

La valuación a través de múltiplos se realizó comparando con Grupo México y Camesa. El múltiplo de PE/EBITDA deriva en un precio objetivo de \$6.04 y un potencial de la acción de 21%.

Luego de haber aplicado ambos métodos de valuación, con las ponderaciones mencionadas se llega a un precio objetivo de \$6.16, por lo que nuestra recomendación es de **MARKET OUTPERFORM**.

Compañía Minera Autián

Estado de Resultados
 en millones de dólares constantes a Abril 2005

	2004 A				2005 E				2006 E					
	FA 2003	31-Mar-04	30-Jun-04	31-Dec-04	FA 2004	31-Mar-05 A	30-Jun-05 E	31-Dec-05 E	FA 2005 E	31-Mar-06 E	30-Jun-06 E	31-Dec-06 E	FA 2006 E	
VENTAS NETAS	809,816	256,294	365,962	552,214	1,434,145	635,094	615,811	617,069	2,491,906	597,114	600,720	596,605	600,521	2,393,960
Costo de Ventas	631,554	194,453	273,772	389,522	1,173,782	381,592	405,668	408,626	1,605,434	388,124	395,727	388,124	413,551	1,595,324
RESULTADO BRUTO	178,262	63,841	93,209	162,692	260,363	253,502	210,142	208,443	886,472	208,990	204,993	198,481	186,970	798,636
Gastos de Operación	208,655	46,726	51,258	61,297	207,576	62,113	66,218	62,937	286,649	62,697	61,242	62,697	66,688	254,602
Costo Integral de Fianciamiento	(14,015)	17,355	(1,716)	1,716	(1,716)	14,789	(7,217)	(12,989)	1,716	1,716	1,716	1,716	1,716	1,716
Costo Integral de Fianciamiento	(14,015)	17,355	(1,716)	1,716	(1,716)	14,789	(7,217)	(12,989)	1,716	1,716	1,716	1,716	1,716	1,716
RESULTADO DESPUES DEL COSTO INTEGRAL DE FIN.	(82,543)	18,034	38,821	137,639	30,885	176,608	103,063	104,754	504,211	95,701	96,026	96,482	96,482	377,005
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y P.T.U.	(124,851)	13,323	25,542	124,057	(63,873)	159,856	103,063	104,754	487,559	95,701	96,026	96,482	96,482	377,005
Provisión para Impuestos y P.T.U.	(58,244)	1,571	1,566	(8,228)	13,381	44,492	41,225	47,914	175,533	38,281	39,210	39,797	39,797	151,462
RESULTADO NETO DESPUES DE IMPUESTOS Y P.T.U.	(188,734)	11,752	23,976	105,866	(77,254)	115,464	61,838	62,853	312,026	57,421	56,816	56,685	56,685	226,443
RESULTADO NETO DESPUES DE IMPUESTOS Y P.T.U.	(188,734)	11,752	23,976	105,866	(77,254)	115,464	61,838	62,853	312,026	57,421	56,816	56,685	56,685	226,443
RESULTADO NETO CONS. ANTES DE PART. EXTRAOR.	(89,503)	11,057	23,611	106,981	(255,395)	115,358	61,838	62,853	311,920	57,421	56,816	56,685	56,685	226,443
RESULTADO NETO MAYORITARIO	(89,473)	11,056	23,610	106,984	(255,400)	115,355	61,838	62,853	311,917	57,421	56,816	56,685	56,685	226,443
BASE COMÚN (como porcentaje de ventas)														
RESULTADO BRUTO	22.02%	24.72%	74.80%	66.92%	81.85%	60.08%	65.89%	66.76%	64.43%	65.00%	65.89%	66.76%	66.92%	66.64%
RESULTADO DESPUES DEL COSTO INTEGRAL DE FIN.	-0.83%	6.63%	12.24%	33.09%	16.15%	39.92%	34.12%	33.24%	35.57%	35.00%	34.12%	33.24%	33.09%	33.36%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y P.T.U.	-18.41%	5.18%	6.96%	22.47%	-4.45%	26.19%	17.11%	17.11%	19.57%	16.03%	16.32%	16.70%	16.03%	15.79%
RESULTADO NETO DESPUES DE IMPUESTOS Y P.T.U.	-20.84%	4.58%	6.53%	19.40%	-5.39%	18.18%	10.44%	10.27%	12.52%	9.62%	9.79%	10.02%	9.62%	9.47%
RESULTADO NETO MAYORITARIO	-11.05%	4.28%	6.43%	19.37%	-17.81%	18.18%	10.04%	0.00%	12.52%	8.46%	8.46%	8.46%	8.46%	8.47%
CAMBIO PORCENTUAL AÑO CON AÑO														
VENTAS NETAS	-19.92%	5.99%	48.42%	1.98.27%	46.51%	145.88%	67.80%	10.94%	79.76%	-5.98%	-2.45%	-4.51%	-3.89%	
RESULTADO BRUTO	-77.98%	480.42%	8753.85%	-1618.12%	-744.88%	1018.26%	113.39%	-30.18%	816.83%	-45.30%	-5.73%	-33.44%	-26.88%	
RESULTADO DESPUES DEL COSTO INTEGRAL DE FIN.	-50.58%	-243.97%	-6430.94%	-529.77%	-137.42%	879.28%	165.48%	-23.89%	1539.54%	-45.81%	-4.89%	-5.02%	-29.05%	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y P.T.U.	-16.28%	-163.48%	-498.11%	-272.63%	-13.84%	1100.62%	303.50%	-15.56%	-863.30%	-40.17%	-4.89%	-5.02%	-22.49%	
RESULTADO NETO DESPUES DE IMPUESTOS Y P.T.U.	-44.48%	-141.68%	-312.54%	-388.00%	-17.17%	943.33%	161.90%	-40.47%	-503.90%	-50.27%	-5.02%	-5.02%	-27.33%	
RESULTADO NETO MAYORITARIO	-88.11%	-141.67%	-312.54%	-388.02%	-17.25%	943.40%	161.91%	-41.25%	-503.90%	-50.22%	-5.02%	-5.02%	-27.31%	

Compañía Minera Autián
Estado de Cambios en la Situación Financiera
 en pesos mexicanos constantes a Abril 2005

	2004 A			2005 E			2005 E				
	FA 2002 (90,320)	31-Mar-04 11,057	30-Jun-04 23,811	31-Dic-04 113,746	FA 2004 256,395	31-Mar-05 A 115,358	30-Jun-05 E 61,838	FA 2005 E 311,920	31-Mar-05 E 57,421	30-Sep-05 E 59,695	FA 2006 E 226,743
RESULTADO NETO	111,031	75,252	43,675	61,574	209,204	21,178	48,293	167,678	49,490	50,454	50,949
Incr. Part. aplic. a Res. sin req. Luj. de Recur.	20,510	382,875	67,286	188,538	464,599	138,536	110,131	479,598	106,900	110,149	427,428
Flujo Derivado del Resultado Neto del Ejercicio	2,059	(79,531)	(30,069)	(388,882)	(389,987)	(27,152)	48	(71,631)	(1,343)	8,651	101,761
Flujo Derivado de cambios en el Capital del Trabajo	4,700	4,700	4,700	4,700	4,700	4,700	4,700	4,700	4,700	4,700	4,700
Flujo Derivado de cambios en el Valor de las Inversiones	(38,784)	(576,072)	(10,862)	(17,336)	(44,137)	(13,871)	110,478	4,137	(203,298)	122,197	(293,290)
RECURSOS GENERADOS UTILIZANDO FINANZAS	63,043	(5,641)	(38,712)	(83,708)	(169,663)	13,871	117,269	43,871	(203,298)	122,197	(293,290)
RECURSOS GENERADOS UTILIZANDO ACT. DE INVER.	45,936	(50,517)	2,941	27,046	52,186	(24,330)	(25,038)	(89,284)	(34,030)	(52,200)	(130,020)
Incr. (Decr.) neto en Efectivo e Invers. Temp.	7,087	53,044	2,814	2,814	2,815	85,240	85,240	322,556	(131,818)	48,629	28,780
Efectivo e Invers. Temp. al inicio del Periodo	53,024	2,526	4,205	28,861	29,861	29,863	128,788	29,861	352,417	220,589	352,417
Efectivo e Invers. Temp. al Final del Periodo			5,755	23,624	29,861	128,788	214,028	352,417	220,589	269,228	381,197

Compañía Minera Antlán
Razones Financieras

	2004		2005		2006		2007		2008					
	31-Mar-04	30-Jun-04	31-Sep-04	31-Dic-04	31-Mar-05	30-Jun-05	31-Sep-05	31-Dic-05	30-Sep-06	31-Dic-06	31-Dic-06			
Razones de Productividad														
Rotación de Cuentas por Cobrar	4.23	6.08	1.29	1.61	2.17	2.21	6.76	1.73	6.86	1.73	1.76	1.84	1.78	7.03
Rotación de Inventarios	4.83	1.89	2.79	3.95	3.35	2.32	7.10	2.37	9.26	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Rotación de Cuentas por Pagar	-1.38	-13.48	-4.21	-79.38	0.90	6.12	4.12	1.61	4.21	1.16	4.21	0.98	0.89	0.56
Rotación de Activos Fijos Neta	3.40	0.30	0.14	0.31	0.33	0.33	0.76	0.31	1.38	0.31	0.31	0.31	0.31	1.25
Rotación de Activos Fijos Brutos	0.15	0.20	0.05	0.07	0.11	0.12	0.29	0.12	0.48	0.11	0.11	0.11	0.11	0.44
Rotación de Activos Totales	0.28	0.44	0.12	0.16	0.24	0.25	0.57	0.22	0.87	0.22	0.22	0.21	0.21	0.64
# de días de Cuentas por Cobrar	23	17	74	59	43	41	56	53	52	52	51	49	51	51
# de días de Inventarios	20	12	47	32	34	45	51	36	39	36	40	40	41	43
# de días de Cuentas por Pagar	28	18	73	48	29	37	43	34	27	39	40	39	37	36
Métricas de Capital														
Razón Corriente	0.50	0.34	0.65	0.68	1.10	1.26	1.26	2.22	3.27	3.27	3.25	3.52	3.28	3.76
Prueba del Acido	0.45	0.52	0.62	0.67	0.86	0.86	0.86	1.64	2.62	2.62	2.40	2.77	2.87	2.87
Razón de Efectivo	0.45	0.52	0.62	0.67	0.86	0.86	0.86	1.64	2.62	2.62	2.40	2.77	2.87	2.87
Flujo de Efectivo Operativo	3.52	0.95	0.01	0.04	0.15	-0.33	0.17	0.36	1.50	0.43	0.48	0.51	0.32	1.74
Capital en Trabajo	-987.798	-79.201	-68.149	-52.424	43.688	118.282	118.282	353.812	437.797	620.720	620.720	656.114	871.775	871.775
Razones de Riesgo Financiero														
Razón de Precio/Capital	1.79	0.78	0.78	0.78	0.70	0.60	0.60	0.60	0.68	0.68	0.20	0.34	0.33	0.33
Razón de Precio/Capital (inc. Impagos, D&I)	1.30	0.48	0.45	0.45	0.41	0.38	0.38	0.38	0.37	0.37	0.14	0.14	0.14	0.14
Razón de Precio/L.P./Capital	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.11	0.10	0.10	0.00	0.00	0.00	0.00
Razón de Precio/L.P./Capital (inc. Impagos, D&I)	-0.49	-0.27	-0.27	-0.26	-0.25	-0.24	-0.24	-0.14	-0.12	-0.12	-0.21	-0.20	-0.20	-0.20
Razón de Cobertura de Intereses (I/E + EBIT)	-1.18	0.28	2.37	9.64	31.57	24.41	2.21	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Razón de Cobertura de Intereses (I/E + EBI)	-4.26	-4.02	1.85	5.48	29.80	13.48	-2.87	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Razón de Deuda Total	0.64	0.44	0.44	0.43	0.41	0.39	0.38	0.38	0.33	0.33	0.38	0.38	0.38	0.38
Razón de Deuda (incluyendo Impagos, Diferidos)	3.37	0.32	0.31	0.31	0.29	0.27	0.27	0.23	0.21	0.21	0.13	0.12	0.12	0.12
Rentabilidad														
Margen de Utilidad Bruta	23.81%	20.20%	24.72%	25.40%	23.08%	43.81%	18.15%	30.92%	34.12%	34.89%	34.12%	33.24%	31.08%	33.26%
Margen de Utilidad de Operación	-5.08%	-0.93%	6.60%	12.24%	23.80%	32.81%	3.68%	30.14%	16.62%	16.69%	16.12%	16.52%	11.63%	16.36%
Beneficio de Activos	-0.95%	11.82%	0.60%	1.03%	4.57%	4.87%	33.14%	4.29%	10.93%	10.93%	2.14%	2.12%	1.77%	2.82%
Beneficio de Capital	-0.95%	34.24%	0.87%	1.29%	7.68%	7.89%	18.17%	6.83%	16.94%	16.94%	2.86%	2.85%	2.27%	3.66%
Margen EBITDA	-0.95%	-0.82%	6.03%	12.24%	23.80%	32.81%	3.68%	30.14%	16.62%	16.69%	16.12%	16.52%	11.63%	16.36%

Los Reportes Burkenroad Latinoamérica son análisis financieros de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y evaluación de proyectos de pequeñas y medianas empresas de Latinoamérica elaborados por estudiantes de las carreras de Contador Público y Finanzas, así como de Licenciado en Administración Financiera con el apoyo de profesores del Departamento Académico de Contabilidad y Finanzas del ITESM, Campus Monterrey.

El Tec de Monterrey, el Instituto de Estudios Superiores de Administración de Venezuela y la Universidad de los Andes de Colombia, con la cooperación de la Universidad de Tulane de Estados Unidos de América y con el apoyo financiero del Fondo Multilateral de Inversiones del Banco Interamericano de Desarrollo llevan a cabo el Programa Burkenroad Latinoamérica que permite enriquecer el capital humano de la región al proveer entrenamiento en técnicas de análisis financiero, específicamente para la elaboración de reportes financieros de empresas en la Bolsa y de evaluación de proyectos de inversión para pequeñas y medianas empresas. El programa también tiene el objetivo de proveer información financiera a inversionistas y a instituciones financieras para facilitar a las empresas el acceso a diferentes fuentes de financiamiento.

Los reportes que se desarrollan en este programa evalúan las condiciones financieras y las oportunidades de inversión en empresas Latinoamericanas. Los reportes financieros de compañías que cotizan en la Bolsa se distribuyen a inversionistas nacionales e internacionales a través de publicaciones y sistemas de información financiera como Infosel Financiero, Finsat y otros. Los reportes de evaluación de proyectos de inversión son distribuidos únicamente a las compañías beneficiarias para su presentación privada a instituciones financieras o potenciales inversionistas. Anualmente se realiza una conferencia en la que las compañías analizadas son invitadas a presentar sus planes, situación financiera y proyectos de inversión a la comunidad financiera.

Para mayor información del Programa Burkenroad Latinoamérica favor de visitar la página web:

María Concepción del Alto

mdelalto@itesm.mx

Directora de Investigación
Reportes Burkenroad México
Departamento Académico de
Contabilidad y Finanzas
ITESM, Campus Monterrey
Tel y Fax:+52 (81) 8328-4196

Miguel Moreno Tripp

morenotrip@itesm.mx

Coordinador Empresas Públicas
Burkenraod México
Departamento Académico de
Contabilidad y Finanzas
ITESM, Campus Monterrey
Tel y Fax:+52 (81) 8328-4196



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

A. B.
FREEMAN
School of Business
Tulane

