

Octubre 24, 2008

MINERA AUTLÁN, S.A.B. de C.V.

Figura 17

AUTLANB - BMV

Cobertura de Seguimiento: *Mantiene fundamentales muy estables y continua con alta bursatilidad.*

Recomendación de Inversión: MARKET PERFORM

Precio: \$28.63

IPC: 16,978.84

IMC30: 233.5

S&P500: 876.77

- Minera Autlán es el único productor de nódulos de manganeso en el mundo y el principal productor de ferroaleaciones de manganeso en América del Norte y Central.
- La planta de Tamós arrancó el Proyecto Mor II el 23 de Septiembre del 2008, que consiste en una segunda estación de refinación con lo que la empresa cuenta ahora con una capacidad superior a las 100,000 toneladas métricas de ferromanganeso refinado.
- En Septiembre del presente año, se inicio la preparación de la mina a cielo abierto Tajo Naopa de la que se espera extraer 300,000 toneladas anuales de mineral de manganeso a partir del 2011.
- Se sigue trabajando la preparación del nuevo sistema de minado denominado "Barrenación Larga" que reducirá costos, accidentes y aumentará la producción.
- La empresa cuenta con cobertura natural ya que todos los ingresos de esta son en dólares por lo que se mantiene sólida, ante la devaluación del peso mexicano frente al dólar.
- Se autorizó un pago de dividendo a razón de \$0.29 por acción, representando alrededor de \$ 78.7 millones de pesos.
- Precio objetivo de la acción: **\$30.11**

Valuación:	2008*	2009E	2010E
UPA	\$6.34	\$7.73	\$6.92
P / UPA	4.51	3.70	4.13
EBITDA*	\$8.64	\$9.48	\$8.50
P / EBITDA	3.31	3.02	3.36

* Es el estimado de cierre para el 2008.

Capitalización:

Información de la acción

Acciones en circulación (miles)	271,907	Rango (52 semanas)	\$11.84-\$28.63
Valor de capitalización (miles)	\$7,776,524	Desempeño de la acción 12 meses	141.81%
Valor Empresa (miles)	\$7,554,541	Dividendos pagados	0.29
Volumen diario promedio 6 meses	1,613,002	Valor en libros por acción	12.26
P/VL	2.3	Beta	0.89

Perfil General de la Empresa

Ubicación: Las oficinas corporativas se localizan en Arq. Pedro Ramírez Vázquez 200-10 Col. Valle Oriente, C.P. 66269, San Pedro Garza García, Nuevo León.

Industria: Extractiva

Sector: Minera

Descripción: Compañía Minera Autlán, es una empresa dedicada a la exploración, extracción y beneficio de minerales de manganeso así como a la producción y comercialización de ferroaleaciones. Cuenta con dos unidades mineras y tres plantas de ferroaleaciones. Sus mercados son la industria siderúrgica, así como el mercado de pilas secas, fertilizantes, micronutrientes y cerámica.

Productos y servicios: Nódulos y carbonatos de manganeso, ferroaleaciones de manganeso, bióxidos de manganeso y óxido de manganeso

Dirección de Internet: www.autlan.com.mx

Analistas

Carlos Leyva Salas

Carlos Ramón Romo Gómez

Diana Karina Rodríguez Mejía

Haydeé Helena Torres Jacinto

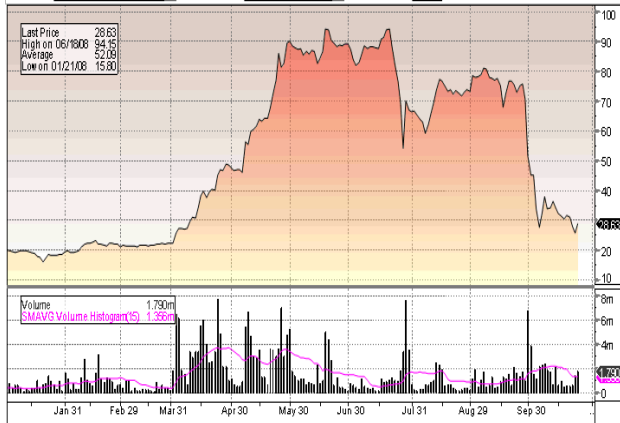
Tutores:

Ma. Concepción del Alto Hernández

Marcela Maldonado González

DESEMPEÑO DEL PRECIO DE LA ACCIÓN

Figura 1



Fuente: Bloomberg

Figura 2

Fecha del Reporte	Recomendación	Precio Objetivo
	Market	
29-abr-05	Outperform	\$ 6.16
	Market	
09-may-06	Outperform	\$ 4.45
	Market	
26-oct-07	Outperform	\$ 18.76

Fuente: Datos obtenido de Reportes Burkenroad

DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

La Compañía Minera Autlán S.A.B de C.V., es una empresa mexicana fundada en 1953 bajo el giro de empresa extractiva. Dedicada principalmente a la extracción de manganeso así como a la producción y comercialización de ferroaleaciones.

Minera Autlán fue fundada en 1953 e inicia sus operaciones en el municipio de Autlán Jalisco, después se muda a la mina de Molango en el estado de Hidalgo en 1960 con la extracción de manganeso, para después iniciar actividades en la mina de Nonoalco en 1964. Posteriormente adquirió la planta de ferroaleaciones de Teziutlán en 1973 y con esta adquisición la empresa se empieza a integrar verticalmente. En 1982 es inaugurada la planta de Tamos, Veracruz considerada como la más grande y más moderna planta de ferroaleaciones de esa época. En 1989 Nacional Financiera (NAFINSA) tomó el control de la empresa, esto debido a que la misma, era garantía de un adeudo que tenía y el cual tuvo dificultades para cumplir debido a la crisis financiera suscitada en ese año. En 1993 Grupo Ferrominero regresó la empresa al sector privado, pues adquirió el control de ésta, al mismo tiempo integró la planta de ferroaleaciones de Gómez Palacio, Durango.

En 1994 después de pasar por una exhaustiva reestructuración de pasivos a causa de altos gastos financieros y operativos, excesivo costo laboral, inadecuados sistemas de información y los deprimidos precios internacionales de sus productos; la empresa obtuvo nuevamente la inscripción a la CNBV. En los años siguientes la compañía tuvo dificultades financieras debido al bajo desempeño de la industria del acero a nivel mundial, lo que originó que la acción fuera suspendida durante un periodo. Así, después de una fuerte estrategia de reestructuración financiera y operativa, en noviembre del 2004 se reactivó la acción en bolsa y regresó al mercado con un precio muy atractivo.

En cuanto se refiere a la Estructura Corporativa de la compañía, Grupo Ferrominero es la empresa controladora de Minera Autlán teniendo el 78.43% de las acciones representativas del capital social en circulación con derecho a voto en la empresa al 31 de Diciembre del 2007.

La empresa cuenta con 3 funcionarios, 419 empleados y 1,235 obreros. De los obreros la mayoría están adheridos al Sindicato Nacional de Trabajadores Mineros, Metalúrgicos y Similares de la República Mexicana (STMMRM). A pesar de que en la actualidad existen muchos conflictos dentro de este sindicato, la relación que mantiene la empresa con sus empleados es muy buena y a lo largo de sus 55 años de vida, nunca ha tenido una huelga por factores que conciernen a la compañía.

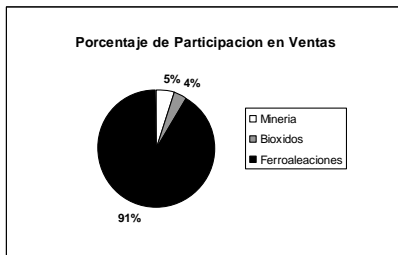
Minera Autlán cuenta con dos unidades mineras de manganeso, Molango y Nonoalco. Las dos se encuentran ubicadas en el estado de Hidalgo, la primera especializada en carbonatos de manganeso y tiene la única planta productora de nódulos de manganeso, además es considerada como la más grande de la empresa. La segunda se dedica especialmente a la producción de bióxidos de manganeso. La compañía cuenta con tres plantas de ferroaleaciones, Tamos, Teziutlán y Gómez Palacio ubicadas en los estados de Veracruz, Puebla y Durango. Por otro lado, en la ciudad de Tampico, Tamaulipas, la empresa cuenta con un puerto propio para realizar las operaciones de importaciones y exportaciones a diferentes países.

La compañía se especializa en productos derivados del manganeso y ferroaleaciones, siendo así la única empresa que fabrica nódulos de manganeso a nivel mundial. Además de productos de manganeso, también se especializa en la producción de bióxidos de manganeso, sobre todo los requeridos para el mercado de pilas, de cerámica y alimento para animales.

Algunos de sus principales productos son:

- Ferromanganeso Alto Carbón 72/74 y 78/80
- Ferromanganeso Medio y Bajo Carbón
- Ferromanganeso Medio Carbón Nitrogenado
- Silicomanganeso 62/65 y 65/68
- Nódulos de Manganeso
- Carbonatos de Manganeso
- Bióxido de Manganeso Grado Batería y Grado Cerámico.
- Oxido Manganeso

Figura 3

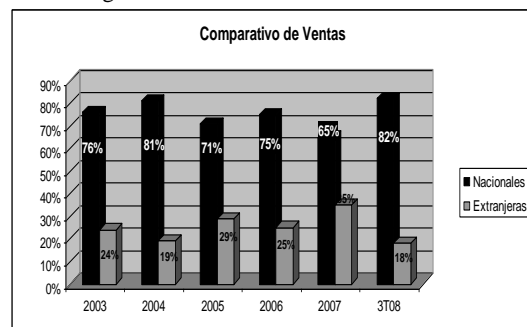


La empresa cuenta con capacidad de producción instalada de 221,000 toneladas anuales de ferroaleaciones, con aproximadamente 30.2 millones de toneladas de reservas probadas y 256 millones de toneladas de reservas probables de manganeso. Esto equivale en tiempo a 46 años de producción de reservas probadas y 250 años de reservas probables.

Fuente: Elaboración propia con datos de reportes financieros

Los principales clientes en el mercado doméstico son todos los productores de acero del país, en menor medida las industrias de baterías y cerámica. No existe dependencia de un solo cliente en el mercado nacional, siendo los principales Techint, Altos Hornos de México y Mittal Steel Lazaro Cárdenas; siendo los únicos que representan más del 10% de las ventas. La compañía exporta a Alemania, Argentina, Bélgica, Canadá, Chile, Colombia, Costa Rica, Dinamarca, Ecuador, Egipto, España, EUA, Filipinas, Francia, Guatemala, Holanda, Hungría, Indonesia, Italia, Kenia, Malasia, Perú, Polonia, Puerto Rico, República Checa, China, Rusia, Singapur, Sri Lanka y Venezuela. Las ventas de Minera Autlán en Estados Unidos son realizadas por medio de su socio comercial CCMA, LLC (antes CC Metals & Alloys) con el cual tiene un trato indefinido.

Figura 4



Fuente: Elaboración propia con datos de reportes financieros

Debido a la naturaleza de sus operaciones, la electricidad y el gas natural representan una porción importante de sus costos, ya que el único proveedor de energía eléctrica es el gobierno mexicano, por lo que la empresa busca la manera de encontrar sustitutos para disminuir los riesgos de aumentos en los precios de estos energéticos. Para hacer frente a este riesgo la empresa realiza operaciones de cobertura para blindarse ante los posibles cambios que se pudieran presentar. Por lo que cuenta con contratos de cobertura en gas natural y tipo de cambio principalmente.

La energía eléctrica es un insumo muy importante para la compañía, es por esto que la subsidiaría de Grupo Ferrominero: Compañía de Energía Mexicana, ha iniciado la construcción de una planta hidroeléctrica en Teziutlán, Puebla que producirá 30 MW de energía en el 2010. Con el propósito de reducir costos, Minera Autlán firmó un contrato de largo plazo a través del cual comprará la energía eléctrica a la Compañía de Energía Mexicana con un beneficio del 20 % por abajo del precio real de la CFE. De esta forma ni el apalancamiento, ni el riesgo de construcción afectará a Minera Autlán.

Algo interesante de este fenómeno es que el incremento de precios ha compensado el incremento de costos lo que ha beneficiado a la empresa.

Todos los ingresos de la empresa se denominan en dólares de los Estados Unidos de América (USD), por lo que cuenta con una cobertura natural ante una posible devaluación de la moneda mexicana. Manejan coberturas para el precio del gas y el tipo de cambio utilizando instrumentos derivados, los cuales se han mostrado en sus reportes financieros. En un comunicado reciente, la compañía decidió eliminar la mayor parte de su riesgo y se cancelaron estructuras con un efecto negativo en el flujo del orden de 25 MD los cuales se verán reflejados en el cuarto trimestre. Adicionalmente canceló operaciones con efecto de hasta 15 MD de mediano a largo plazo, todo esto debido a la situación de volatilidad que se está viviendo a nivel mundial.

El año 2008 ha sido un año sin precedentes para la empresa, en lo que va del año se han visto crecimientos constantes en los resultados acumulados, se han dado récords históricos y la demanda y precios de productos de manganeso y el acero siguen a la alza. Esto debido a la gran demanda que ha generado la economía China sobre el acero, principalmente.

En lo que se refiere al rubro de las inversiones, se han destinado recursos en investigación y desarrollo para buscar mejorar la calidad del mineral y poder hacer uso de los subproductos en las operaciones de la empresa. Se sigue trabajando en la preparación del nuevo sistema de minado denominado "Barrenación Larga" para niveles inferiores de la mina. El cual beneficiará a la empresa pues reducirá costos, accidentes y aumentará la producción.

En la primera mitad del año se realizaron inversiones por un monto de \$17.3 millones de dólares, de los cuales \$3.4 millones de dólares fueron destinados a mantenimiento y el restante se utilizó para el cambio en el sistema de minado y otros proyectos menores que mejoran la eficiencia operativa así como algunos de carácter ecológico y la inversión principal del año fue en el proyecto MOR II que comenzó a operar en el mes de Septiembre, en la planta de Tamós Veracruz. Este proyecto consiste en una segunda estación de refinación, con lo que la empresa se convierte en uno de los mayores productores de ferromanganeso medio carbón y bajo carbón en el mundo, con una capacidad superior a las 100,000 toneladas métricas. Además se inició la preparación de la mina a cielo abierto de Tajo Naopa de la que se espera extraer 300,000 toneladas anuales de mineral de manganeso a partir del 2011.

Durante el mes de Septiembre se pagaron dividendos a razón de \$0.29 por acción, lo que representa alrededor de \$ 78.7 mdp. Adicionalmente Minera Autlán repartió dos veces dividendos durante el 2007 a razón de \$0.059 y \$0.061.

El índice de bursatilidad de la empresa es del 8.72, alcanzando un nivel de empresa con alta bursatilidad. Este fuerte incremento se debió a que ha sido la empresa más rentable dentro de la Bolsa Mexicana de Valores.

Marco Regulatorio:

La empresa obtuvo la concesión por parte de la Secretaría de Economía para poder explotar reservas de minerales de aproximadamente 46,026 hectáreas en la mina de Molango por un periodo de cincuenta años y renovable para un periodo similar. La concesión minera de la mina de Nonoalco fue concedida en 1985 por el gobierno mexicano por un término de 50 años, con un término de renovación de 50 años adicionales.

Responsabilidad Social:

Minera Autlán cuenta con diversos programas ambientales específicos para reducir o evitar la contaminación del aire, del agua, del suelo y subsuelo en las unidades mineras y las plantas de ferroaleaciones. Estos son programas ambientales permanentes de forestación, auditorías ambientales

voluntarias, control de emisiones y tratamiento de aguas residuales. Desde 1998, la empresa ha estado certificada con el ISO 14000. Cuenta con programas ante la PROFEPA, para mantener sus operaciones dentro de los estándares ambientales establecidos y cumplir con su compromiso con el medio ambiente. Todas las minas y plantas de la compañía han obtenido la certificación de calidad ISO-9001-2000. Además es muy importante el desarrollo social de las comunidades donde se encuentran ubicadas sus plantas y unidades mineras, por lo que les brinda apoyo y las condiciones adecuadas para que se desenvuelvan en el mejor ambiente, tanto de trabajo como familiar. Por lo que la empresa proporciona servicios como vivienda, educación, becas, servicios médicos, transporte, comunicaciones e iglesias.

ESTRATEGIA DE NEGOCIO

La empresa ha enfocado su desarrollo en cinco áreas específicas:

1. Productividad y eficiencia: inversiones para reducir costos de explotación y energéticos.
2. Diversificación en productos y mercados de mayor valor agregado: aumentar líneas de producción para tener mayor flexibilidad operativa y crecer en productos más rentables.
3. Flexibilidad de operación: capacidad de incrementar y reducir la producción, cambiar de un producto a otro con velocidad y rápida asimilación por cambios en el mercado.
4. Mantenimiento de estructura sana: respetar los parámetros de apalancamiento.
5. Blindar la operación respecto a aspectos exógenos: contratación de coberturas de tipo de cambio así como costos de materias primas y energéticos (gas natural).

CONSEJO ADMINISTRACIÓN

CONSEJEROS PROPIETARIOS

José Antonio Rivero Larrea
Presidente del Consejo
José H. Madero Marcos
Vicepresidente del Consejo
Fernando Rivero Larrea
Vicepresidente del Consejo
José Antonio Rivero González
Pedro Reynoso Ennis
Jorge Morales Treviño
Antonio Elosúa González
Ernesto Martens Rebolledo
Ernesto Ortíz Lambretón

CONSEJEROS SUPLENTE

María Guadalupe González de Rivero
Evaristo Madero Vizcaíno
Esteban Rivero González
Pedro Rivero González
Pedro Reynoso de la Garza
Jorge García Segovia
Patricio Morales Sada
Remko Been Van Es
Ernesto Ortíz de la Garza

COMITÉ EJECUTIVO

José Antonio Rivero Larrea
Presidente
José H. Madero Marcos
Jorge Morales Treviño
Ernesto Ortíz Lambretón
José Antonio Rivero González

COMITÉ DE PRÁCTICAS SOCIETARIAS

Ernesto Ortíz Lambretón
Presidente
Pedro Reynoso Ennis
Miembro
Jorge Morales Treviño
Miembro
José Antonio Rivero Larrea
Invitado Permanente
José H. Madero Marcos
Invitado Permanente
Lorenzo Belden Torres
Invitado Permanente
Juan Pablo del Río Benítez
Invitado Permanente
Samuel Melendez Soto
Invitado Permanente

GOBIERNO CORPORATIVO

La empresa cuenta con un Consejo de Administración conformado por once Consejeros Propietarios, siete son independientes, un Consejo de Auditoría y Prácticas Bursátiles, presidido por un Consejero Independiente y un Comité Ejecutivo. De esta forma se cumple con la Nueva Ley del Mercado de Valores y se apegan al Código de Mejoras Prácticas Corporativas.

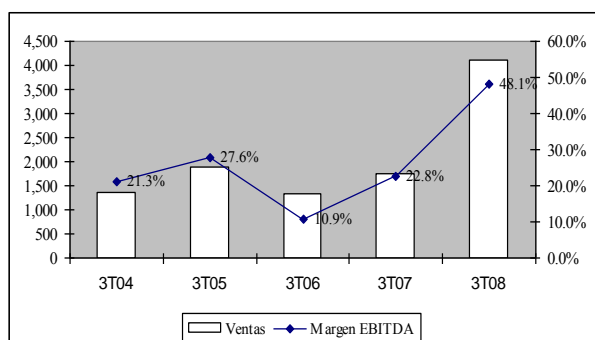
ANALISIS FODA

Fuerzas	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Único productor de nódulos de manganeso en el mundo. ▪ Es el mayor productor de minerales de manganeso y el principal productor de ferroaleaciones en América del Norte y Central. ▪ Es el segundo mayor productor de minerales y ferroaleaciones en el continente Americano. ▪ No tiene competencia directa nacional. ▪ Ha desarrollado proyectos estratégicos para lograr la reducción de sus costos. ▪ Posee una sana estructura financiera y una buena generación de flujo. ▪ Busca la diversificación de sus productos por medio del desarrollo de proyectos para mejorar minerales. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Problemas internos en el Sindicato Nacional de Trabajadores Mineros, Metalúrgicos y Similares de la República Mexicana. ▪ Riesgo de accidentes ▪ Nuevas regulaciones, o cambios en las leyes y reglamentos actuales. ▪ Recesión a nivel mundial ▪ Escasez en el sector de geólogos mineros. ▪ Aumento en los costos de energéticos. ▪ Disminución de la demanda del acero por la crisis económica.
Debilidades	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Dependencia de clientes y de un solo exportador a los Estados Unidos (CCMA, LL) ▪ Volatilidad en los precios del acero y ferroaleaciones. ▪ Intensivo uso y volatilidad en los precios de productos energéticos ▪ Riesgo cambiario, debido a que los precios de los productos están en una moneda extranjera. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La apreciación del dólar frente al peso. ▪ Disminución de las importaciones por parte de los EUA. ▪ Fuertes inversiones en Tecnología han hecho que aumente la productividad de la empresa. ▪ Inversión y desarrollo de nuevas fuentes de energía renovable. ▪ Pocas empresas dedicadas a la extracción de Manganeso en el mundo. ▪ Escasez de minerales.

RESUMEN FINANCIERO

Figura 5

Los recientes acontecimientos en la industria siderurgia y minera y la oferta limitada a nivel mundial, seguido por los altos precios del acero, las ferroaleaciones y el manganeso, han abierto nuevas



Fuente: Reporte Trimestral Minera Autlán

oportunidades de crecimiento para la empresa. Los altos precios de los productos, han ocasionado que la empresa tuviera un comportamiento sorprendente durante los primeros nueve meses del 2008. Esto aunado a la fuerte demanda de las ferroaleaciones, cuya oferta es restringida debido a factores de carácter técnico, económico, ecológico y fenómenos naturales, Minera Autlán ha logrado aprovechar las oportunidades de crecimiento que se le fueron presentadas a partir del 2007.

Al 30 de Septiembre del 2008, la empresa reportó ventas acumuladas por \$4,104.2 millones de pesos, lo cual representa un crecimiento del 144% con respecto al mismo periodo del 2007. Las ventas nacionales representan un 82% y las extranjeras un 18%. Asimismo, durante el tercer trimestre las ventas crecieron un 122% alcanzando los \$1,601.5 millones de pesos.

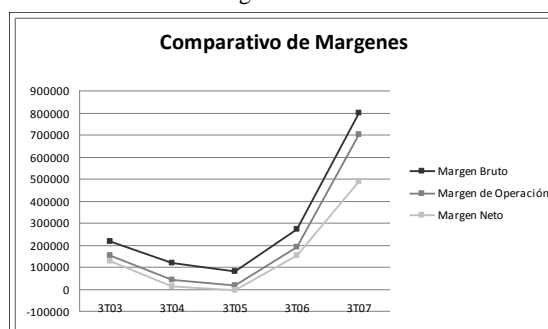
Por otro lado, el costo de ventas con respecto a ventas disminuyó de un 70% en el 2007 a un 48 por ciento en el 2008. Con respecto al tercer trimestre dicha disminución fue del 14%. Los gastos de operación se incrementaron en \$74.3 millones de pesos, debido a una mayor actividad de exportación e incrementos en las amortizaciones de reparaciones mayores.

En el caso de los gastos de administración, se vieron incrementados en \$25.2 millones de pesos, esto debido al incremento de operaciones y al desarrollo de proyectos, lo cual genero un aumento de personal.

Figura 6

La utilidad de operación acumulada registró un nivel récord, ya que alcanzó la cifra de \$1,853.8 millones de pesos, con lo que se obtuvo un crecimiento del 517%. En el tercer trimestre este rubro se situó en \$698.2 millones de pesos.

Al 30 de septiembre el EBITDA de la empresa alcanzó \$1,964.7 mdp, estableciendo una nueva cifra récord histórica y obteniendo un margen del 48% (ver Figura 5). Tan sólo en el tercer trimestre, el EBITDA fue de \$738 mdp aumentando un 247% con respecto al tercer trimestre del 2007.



Fuente: Infosel

La utilidad neta acumulada a septiembre de este año es de \$1,298.2 mdp, mostrando un incremento del 454% con respecto al mismo periodo del 2007. En el tercer trimestre la empresa alcanzó un margen del 30%, creciendo su utilidad un 238% comparada con mismo periodo del año anterior.

Es importante mencionar que estos comportamientos se originaron debido a que la empresa se encuentra trabajando a plena capacidad y a que sus costos de venta disminuyeron, debido a la eficiencia lograda en sus procesos.

La deuda de la compañía es de \$30 millones de dólares actualmente, ésta se adquirió en el 2007 mediante la emisión de Notas en el mercado internacional con una tasa fija del 9.25% por cinco años, contando con dos de gracia, por lo que en el 2009 se iniciará con la amortización del mismo. Su razón de endeudamiento se sitúa en 30%, esperando un impacto en su RIF al cierre del cuarto trimestre por efecto de la devaluación del peso.

El CAGR que a presentado la empresa de 2001 a 2007 en las ventas es del 13.04% y en cuanto al ROCE también alcanza un buen nivel al cierre del 2007 siendo de 16.96. Por otro lado, la cobertura de interés neta al final del mismo año se situaba en 10.74 veces.

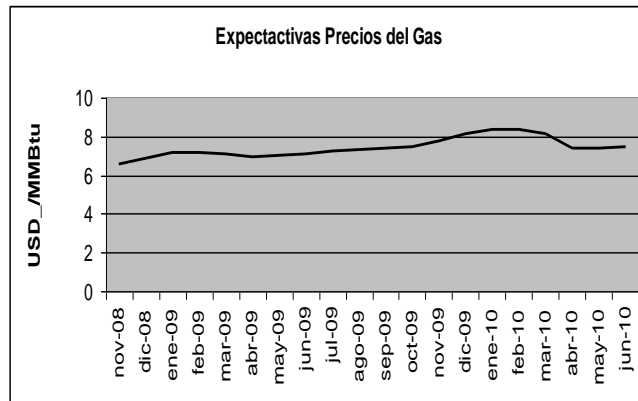
ANALISIS DE LA INDUSTRIA

Minera Autlán participa en el sector siderúrgico y minero, atendiendo principalmente los mercados del acero, ferroaleaciones, pilas secas, cerámica, fertilizantes y alimento animal.

El principal producto de Minera Autlán, son las ferroaleaciones de manganeso, que a su vez es un insumo insustituible del acero, al estar presente en todos los procesos de producción del mismo. Por lo que entre el 90% y el 95% de su demanda depende de la producción del acero, es por esto que cualquier cambio en la industria siderúrgica, específicamente en la producción del acero afecta su demanda considerablemente. Además de la producción de acero, el manganeso también se emplea en la fabricación de pilas secas, cerámicas y alimento para animales.

Figura 7

Tanto el sector minero como el siderúrgico, depende fuertemente de productos energéticos, como son el gas y la energía eléctrica. Por lo que el aumento que se ha dado en los precios de estos insumos ha afectado los costos de producción considerablemente. En el primer semestre del 2008, la CFE ha aumentado los costos de la energía eléctrica en un 29.8%, y se espera que para finales de este año el aumento sea mayor. En el caso del gas natural, para el mismo periodo, el aumento ha sido de 18.75%, sin embargo en lo que va del tercer trimestre el gas ha visto una disminución en los precios. Es por esto que la mayoría de las empresas adquieren diversos productos financieros de cobertura para poder enfrentar los cambios en los precios de este insumo.



Fuente: Elaboración propia con datos de Bloomberg

En México, existe una protección para algunos de los productos mineros y siderúrgicos. En lo que respecta a las ferroaleaciones, desde el año 2003, la Secretaría de Economía aplicó cuotas compensatorias antidumping al ferromanganeso originario de China, un 54.34% y al silicomanganeso de Ucrania, con un 51.28%. Esto con el fin de proteger a los productores mexicanos, ya que las importaciones de estos países se realizaban en condiciones desleales. En este año, se vence la vigencia de esas cuotas compensatorias, motivo por el cual Minera Autlán, realizó un reporte y presentó un informe a la Secretaría de Economía para que se mantengan estas cuotas, el proceso de análisis por parte de la secretaria, dura un año, por lo que el vencimiento de dichas cuotas será hasta el día en que la Secretaría dictamine una resolución.

Sector Siderúrgico

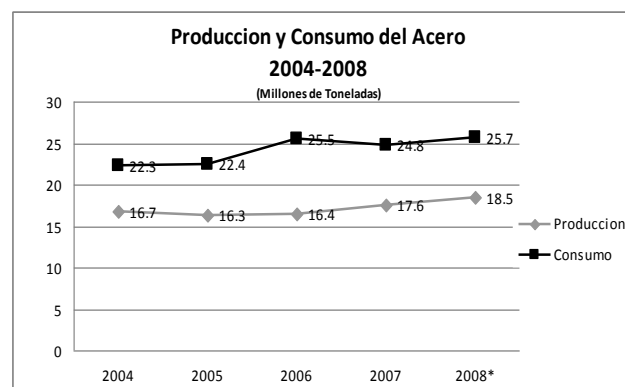
Según la Cámara Nacional de la Industria del Hierro y del Acero (CANACERO), la producción de la industria siderúrgica en el 2007 fue de 211,900 millones de pesos, lo cual representó el 2.2% del PIB total nacional, el 9% del PIB industrial y el 13.4% del PIB manufacturero.

En México, este sector emplea a más de 53,700 personas de manera directa y a 550,000 indirectamente. Además es el principal consumidor de energía eléctrica (7.3% del total nacional), así como de gas natural (29.1%). Es uno de los principales usuarios del transporte de carga, utilizando el 4.84%.

Durante el 2007, se inició un nuevo plan de inversiones por 10 mil 449 millones de dólares, el cual permanecerá hasta el 2013 para poder ampliar la capacidad productiva del acero en nuestro país por lo que se espera que para finales del 2008 se alcancen los 23.4 millones de toneladas.

Figura 8

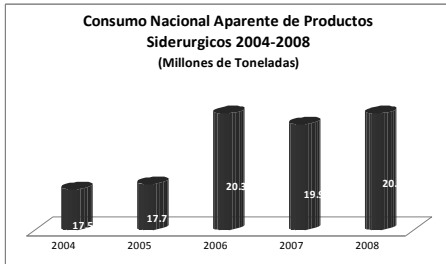
En lo que se refiere a la producción de acero específicamente, ésta ha tenido un incremento en los últimos 4 años llegando a las 17.6 millones de toneladas en el 2007. Se espera que para el 2008 la producción nacional sea de 18.5 millones de toneladas, fijando una producción por persona ocupada de 627 kilogramos. Con esto se espera que se utilice el 78.9% de la capacidad instalada. En lo que corresponde al consumo del producto, ha tenido un crecimiento en los últimos 5 años, a pesar de haber sufrido un pequeño decrecimiento en el 2007, por lo que se espera que la demanda ascienda a las 25.7 millones de toneladas para finales del 2008.



Fuente: CANACERO

Para México, las exportaciones del sector siderúrgico, en los últimos 5 años han mostrado un crecimiento del 16.4% y se espera que durante este año pase de 5.7 a 6.6 millones de toneladas. En el caso de las importaciones se espera que aumenten de 6.7 millones de toneladas a 8.7, ya que han tenido un crecimiento de 23.5%. En cuanto a la balanza comercial siderúrgica, las expectativas para este año reportadas en el mes de Septiembre eran que las exportaciones alcancen los 6 mil 936 millones de dólares y las importaciones los 9 mil 821 millones de dólares.

Figura 9



Fuente: CAMIMEX

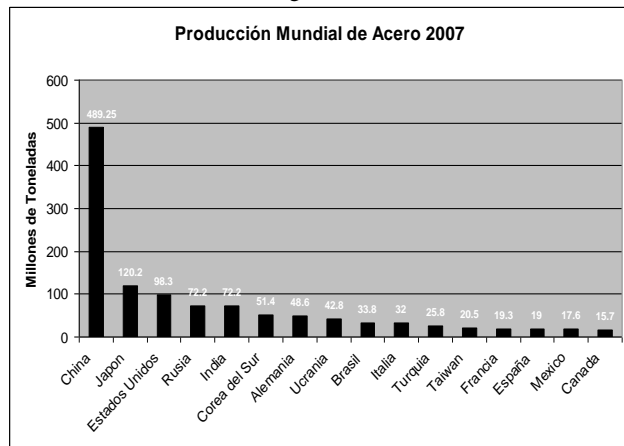
Por lo que se espera continuar con los niveles deficitarios por la cantidad de 1 millón 717 millones de toneladas y 2 mil 885 millones de dólares. Esto a pesar de que la industria exporta a 113 países y solo importa a 92.

El consumo de los productos siderúrgicos ha aumentado en los últimos 5 años, llegando a las 19.9 millones de toneladas en el 2007, lo cual representa una disminución del 1.97% con respecto al consumo del 2008, pero se espera que para finales del 2008 vuelva a ser de 20.3 millones de toneladas.

Sin embargo, dadas las circunstancias actuales del mercado y ante una recesión en los mismos, las expectativas de crecimiento en la industria acerera se espera puedan ser afectadas.

Figura 10

La producción mundial del acero en el 2007 fue de mil 344.4 millones de toneladas. Los principales productores fueron China, Japón, Estados Unidos, Rusia y la India. México se encuentra en la posición 15 a nivel mundial con una producción equivalente al 1.3%, en lo respecta a la región de America Latina, esta en la 2da posición con el 26.1% de la producción regional.



Fuente: CAMIMEX

Exclusivamente para el mes de Septiembre de este año, la producción fue de 108.4 millones de toneladas métricas, lo cual representa un 3.2% menos que la producción del mes de Agosto del año pasado. Esto según lo reportado por el IISI (Internacional Iron and Steel Institute) para los 66 países inscritos a este instituto.

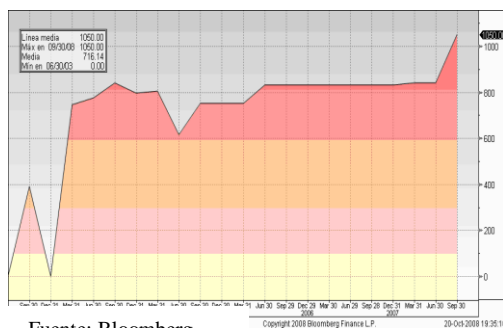
En el caso específico de China, principal productor de acero a nivel mundial, su capacidad instalada para finales del 2007 fue de 550 millones de toneladas métricas. Su producción fue de 391 millones de toneladas métricas al tercer trimestre del año, un incremento de 6.2% comparado con el mismo periodo del 2007. En lo que corresponde solo a la producción de Septiembre del 2008 fue de 39.6 millones de toneladas métricas disminuyendo en un 9.1% su producción. Este país ha presentado un decrecimiento en la exportación del acero, esto debido al alto consumo interno del acero. En el mes de Agosto presentó un incremento del 12% en las exportaciones totales de acero con respecto al mes de Julio del 2008, sin embargo a nivel general han mostrado un descenso del 17% con respecto al mismo periodo del año pasado, esto según el Boletín del Steel Business Briefing. En lo que corresponde al mes de septiembre, las importaciones de este país crecieron un 21.3% en dólares, con respecto al mismo mes del año anterior, pero representaron una disminución del 1.8% con respecto al mes de agosto, en el caso de las exportaciones también aumentaron un 21.5%. La disminución de las importaciones se debe al declive que han tenido los precios de los commodities, además de la reducción que se ha presentado en la producción de acero.

La producción de Asia también se ha visto incrementada a las 60.4 millones de toneladas métricas en septiembre del 2008, lo cual representa un decremento del 5.1% comparado con las 63.7 millones de toneladas producidas en Septiembre del 2007. En el caso de las exportaciones de este país, en Agosto alcanzaron un máximo trimestral al estar en 3.15 millones de toneladas, por otro lado aumenta sus envíos al Medio Oriente fijando un récord de 1.69 millones de toneladas. Las exportaciones a Europa también se han visto incrementadas al llegar a las 1.16 millones de toneladas, siendo las más altas desde Junio del 2007.

La India tuvo un incremento del 4.8% con una producción de 4.63 millones de toneladas. En este país, durante el mes de Agosto se anunciaron nuevos proyectos para aumentar la capacidad de producción de acero y se estima que este aumento será de 80 millones de toneladas métricas durante los próximos 7 a 8 años, todo esto como parte de un proyecto manejado por el gobierno de dicho país.

Existen países donde se ha dado un incremento en la producción de acero. Tal es el caso de Brasil, que tuvo un incremento del 5% en su producción llegando a los 3 millones de toneladas métricas. Rusia también tuvo un incremento del 7% durante el mes de Septiembre con 6.1 mmt. Por su parte Norte América se mantuvo constante en su producción, comparada con la del mismo periodo del año anterior. En el caso de Italia el incremento fue del 2.4%. Por otro lado uno de los países que tuvieron una disminución en su producción fue Alemania quedando en 4 mmt, un .6% menos que en Septiembre del 2007.

Figura 11
Precio del ACERO



Fuente: Bloomberg

En Estados Unidos, durante el 2007 se vio una disminución en su producción debido a la desaceleración en el sector automotriz y de construcción. Pero el país se ha recuperado en lo va del año ya que para el primer semestre del 2008 el sector ha presentado un incremento del 4.7%, a pesar de la desaceleración de la demanda interna. La debilidad de la moneda americana ocasionada por la crisis económica, a ocasionado que las importaciones de acero hayan disminuido, pero las exportaciones del mismo se han visto beneficiadas. En el caso específico de la producción de acero, en lo que va del año ha tenido un incremento del 1.2% con respecto al

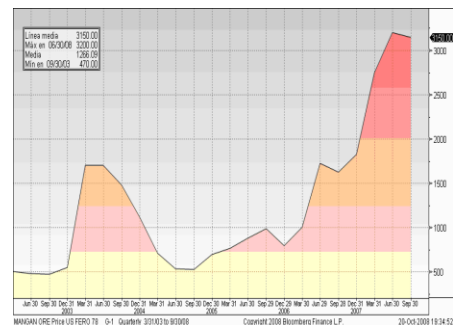
mismo periodo del 2007, llegando a las 160.1 mmt. Tan solo en el mes de Septiembre la producción fue de 17.4 mmt aumentando un 0.9%.

El precio del acero y de las ferroaleaciones se vio afectado de manera positiva por todos los acontecimientos del 2007 y los ocurridos en lo que va del año, por lo que éstos han alcanzado nuevos récords, en su cotización spot. (Ver figuras 11 y 12).

Debido a la crisis económica por la que se está pasando, el Banco Mundial, espera que la fuerte demanda de acero que tenían los países en desarrollo, se verá afectada, aunque se espera que sea por poco tiempo debido al potencial crecimiento que tiene este mercado, por lo que para el 2009 el mercado se haya recuperado.

En el mes de Septiembre, muchas empresas acereras anunciaron el recorte en la producción, debido a la crisis que se está atravesando. Entre ellas la empresa Severstal, la cual reducirá el 25% de su producción en Rusia, y diferentes porcentajes tanto en América como en Europa. Por otro lado la empresa China Hebei Iron & Steel, también disminuirá su producción en un 10 a 20% sobre el 20% ya reducido, esto como una medida para buscar detener la caída de los precios.

Figura 12
Precio de Ferroaleaciones

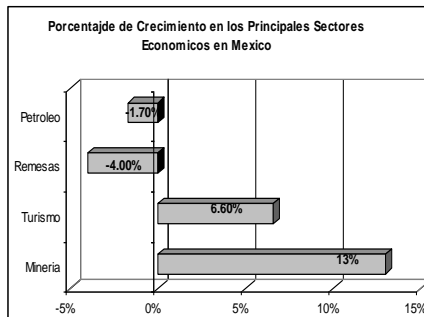


Fuente: Bloomberg

La operadora Helsinki SteelTeam ha decidido lanzar el primer fondo de alto riesgo real para el acero del mundo, esto debido a la volatilidad que existe en los precios del acero hoy en día. Este proyecto tiene más de 2 años de estar preparándose y se espera que entre en vigor el 16 de Noviembre. Por medio de este fondo se planea comercializar acero físico como inicio y después continuar con derivados y otros valores de renta variable si están vinculados al acero

Sector Minería

Figura 13



Fuente: CAMIMEX, INEGI.

Durante el 2007, la producción del sector minero en México fue de 8 mil 100 millones de dólares lo cual representa un crecimiento del 13% con respecto al año anterior, según el INEGI. Al primer semestre del 2008, la producción de este sector representa el 11.3% del PIB. (Ver figura 13). Siendo de los sectores con mejor desempeño incluso a nivel internacional.

La inversión nacional en minería fue de 2 mil 156 millones de dólares, cifra superior a la del 2006 en un 70%.

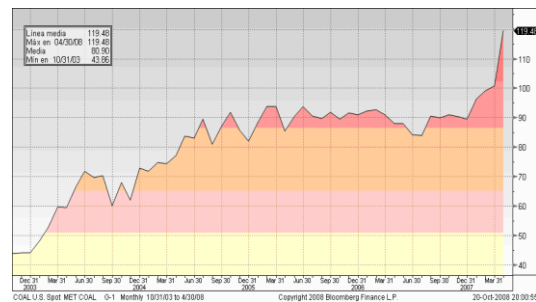
Este sector contribuyó a la generación y conservación de 292 mil 993 empleos, un 5% más que los generados durante el 2006, según el IMSS. En lo que va del 2008 se han creado más de 5,600 empleos.

Según la CAMIMEX, la producción de minerales siderúrgicos estuvo enfocada principalmente al carbón, seguido por el hierro, el coque y el manganeso.

En caso del coque, una de los principales insumos para la creación de ferroaleaciones, su producción fue de 1.53 millones de toneladas. Se dio una disminución del -2.1% con respecto al 2006. (Ver Figura 14)

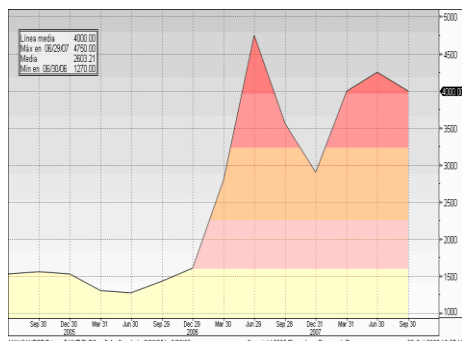
Por su parte, el mineral de manganeso aumentó su demanda en el 2007 debido al crecimiento de la industria siderúrgica. Mientras que la oferta del mismo se vio afectada por diversos acontecimiento como fue la compra de un yacimiento importante en Ghana por parte de una empresa Ucraniana, lo cual ocasionó la cancelación de diversos contratos hacia China y una inestabilidad en el mercado.

Figura 14



Fuente: Bloomberg

Figura 15



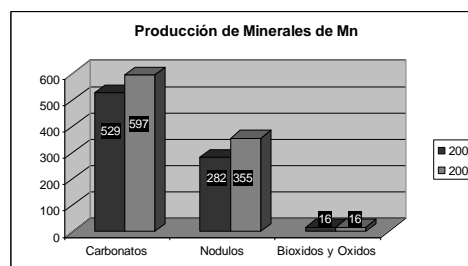
Fuente: Bloomberg

Adicionalmente la inestabilidad del mercado se vio aún más afectada cuando una empresa Brasileña se retiró temporalmente del mercado debido a cuestiones de logística. Todo esto ocasionó que el precio aumentara un 300% ubicándose por arriba de los \$11.00 dólares por unidad de Mn (Ver figura 15). Al primer semestre del 2008 el precio ha tenido un incremento del 11% adicional al 15% obtenido al inicio del año.

El mineral de manganeso se utiliza para la producción de ferroaleaciones de manganeso principalmente. En el caso de los nódulos y carbonatos de manganeso, tuvieron un impacto favorable, debido al crecimiento de la industria siderúrgica. Minera Autlán tuvo un incremento del 12.9% llegando a las 597 mil toneladas en la extracción de carbonatos. En lo que respecta a los nódulos, la producción se vio incrementada un 25.9% llegando a las 355 mil toneladas.

De acuerdo con el CMPI (Índice de Potencial Minero Presente), el cual mide el potencial geológico-minero de un país e incentiva la inversión en exploración y explotación minera. México se encuentra en la primera posición de 68 países analizados en el 2007. Esto representa un gran crecimiento ya que anteriormente se encontraba en el lugar 20.

Figura 16



Fuente: Minera Atlán.

Figura 17

Inversión Proyectada para el Sector Minero 2007-2008
(Millones de Dólares)

	2007	2008
Empresas afiliadas a Camimex		
Exploración	309	212
Expansión de Proyectos	371	337
Nuevos Proyectos	348	379
Capacitación y Productividad	21	20
Adquisición de Equipo	344	1,265
Medio Ambiente	61	97
Seguridad	37	43
Desarrollo a comunidades	39	46
SUB TOTAL	1,530	2,399
NO SOCIOS		
Exploración	290	319
Activos	336	608
SUB TOTAL	626	927
TOTAL MINERÍA	2,156	3,326

Fuente: CAMIMEX

De acuerdo al Metals Economic Group, la inversión mundial para el sector en el 2007 fue de 9 mil 900 millones de dólares, cifra 38.8% superior a la del 2006. América Latina es el principal destino para la inversión captando un capital de 2 mil 400 millones de dólares, lo cual representa el 24% del total. El 83% de la inversión se divide entre México, Perú, Chile, Brasil y Argentina. Siendo México el principal beneficiario atrayendo 599 millones de dólares, lo que representa un 40% más que lo atraído en el 2006. Lo cual esta sustentado con una producción minera estimada de 9 mil 460 millones de dólares para el 2007, con un crecimiento del 17% con respecto al 2006.

El sector minero de México, anunció inversiones por más de 14 mil 800 millones de dólares para el periodo 2007-2012 (Ver Figura 17). Además señaló que para poder captar más inversión extranjera es necesario tener una certeza jurídica sobre la tenencia de las tierras, precios de los energéticos, seguridad laboral y una buena infraestructura.

China, es uno de los principales países participantes de este sector ya que es uno de los mayores productores mundiales de acero, oro, aluminio, zinc y plomo. Segundo productor de estaño y uno de los 10 mayores productores de cobre, níquel y plata. Hasta hace unos meses se esperaba que para la próxima década, consumiera el 50% de las principales materias primas minerales producidas en todo el mundo debido a la expansión industrial tan grande que ha estado viviendo. Sin embargo, el escenario ahora es diferente y es un hecho que disminuirá su expansión. Durante el mes de septiembre se pudo observar una disminución en las importaciones de materias primas por parte de los productores chinos, esto se debe al colapso que están sufriendo los precios del mismo, en lo cual ha generado que los productores se repliegan por lo menos temporalmente.

ENTORNO MACROECONOMICO

El escenario macroeconómico luce sombrío, las autoridades mexicanas en materia económica no preveían el impacto tan grande que iba a ocurrir en el país, a causa de la crisis financiera en los Estados Unidos. A nivel mundial se vislumbra un panorama de recesión, lo cual impactará en el crecimiento de las empresas y el nivel de empleo.

Las tasas de interés en México han comenzado a descender en línea con otros países, las reservas internacionales han visto una disminución considerable por la defensa del peso que hizo el Banco Central y se ha visto una devaluación de nuestra moneda más fuerte que la ocurrida en la crisis de 1994.

Tabla 1

Escenario Macroeconómico	2006	2007	2008p	2009p
Inflación al consumidor (%)	3.63%	3.97%	5.5%	3.9%
Tasa a 3 meses (% , promedio anual)	7.10%	7.65%	8.25%	7.74%
Bonos a 10 años (prom. Anual, %)	7.44%	8.17%	7.60%	7.25%
Tipo de Cambio (Pesos por dólar, promedio anual)	10.8	10.9	12.00	11.50
Inversión extranjera directa (miles de millones de pesos)	19.3	24.7	20	22.8
Balanza Corriente (% del PIB)	-0.23%	-0.57%	-0.80%	-1.30%
PIB (variación real anual,%)	2.5%	3.2%	2.0%	1.25%
Desempleo (%)	3.59%	3.73%	3.93%	3.78%

El tipo de cambio alcanzó niveles superiores a los 14 pesos en sesiones intradía, situándose a la fecha en \$13.4, lo que ha representado una devaluación superior al 20% en menos de un mes. A causa de este hecho, las reservas internacionales han caído un 10.69%, hecho que ha inquietado al público inversionista.

En lo se refiere a la inflación, las expectativas para el 2008 fueron revisadas y modificadas al alza por Banxico, esperando se sitúe en 5.5%. En cuanto a las tasas de interés, después de haberse mantenido por un tiempo a la alza en las últimas dos subastas se disminuyeron, situándose en un 7.22% el Cete de 28 días. Este comportamiento era de esperarse dada la situación a nivel mundial.

Por su parte el riesgo país también se ha visto afectado, ya que ha subido de manera considerable alcanzando niveles que no se habían observado en años, actualmente el indicador EMBI se ubica en 505.

Por otro lado el precio del petróleo después de haber alcanzando un nivel récord, ha disminuido fuertemente cerrando a 49.80 dólares la mezcla mexicana, mientras que el WTI se ubica en 63.22 dólares. Esta situación tendrá implicaciones negativas para la economía mexicana, debido a la dependencia de los ingresos petroleros.

En lo que corresponde al mercado de valores, el IPC ha presentado grandes caídas durante este año, donde se llegó a ubicar en un nivel de 16,868.66 unidades como punto más bajo. Los mercados de capitales han sido fuertemente sacudidos y han tenido pérdidas superiores a las observadas en su historia. Sin embargo, a la fecha de cierre del presente reporte ha mostrado un alza y se sitúa en las 16,978.84 unidades.

Finalmente, otro indicador sumamente importante en el país es ingreso por remesas, que se ha visto impactado por la crisis del vecino país, lo que ha repercutido en pérdida de empleo para los trabajadores mexicanos. A la fecha se ha reportado una disminución del 3.7% y se espera la llegada masiva de connacionales a nuestro país.

ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA

Minera Autlán no cuenta con competencia directa a nivel nacional, sin embargo en la Bolsa Mexicana de Valores en el sector minero cotizan otras empresas como son Industrias Peñoles y Grupo México. En el caso internacional la empresa si cuenta con competencia directa principalmente de las siguientes empresas: Anglo American Corp. of South Africa, Companhia Vale Do Rio Doce, BHP Billiton y Eramet de Francia.

Industrias Peñoles

Comenzó operaciones en 1887 como una empresa minera, actualmente forma parte de Grupo Bal. Es una compañía con operaciones integradas en la fundición y afinación de metales no ferrosos y en la elaboración de productos químicos. Es el mayor productor mundial de plata refinada, bismuto metálico y sulfato de sodio, además de ser líder en producción de oro, plata y zinc a nivel Latinoamérica. Además opera el complejo metalúrgico no ferroso más grande de América Latina y el cuarto a nivel mundial en términos de valor de su producción. Es uno de los exportadores más importantes de México pues sus productos son distribuidos en 30 países diferentes alrededor del mundo.

Grupo México

Grupo México es la compañía minera más grande del país y esta dentro de las más importantes de México, Perú y Estados Unidos de América. Es la empresa minera más importante en la producción de cobre en nuestro país y la tercera en importancia a nivel mundial. También es el segundo productor más grande de molibdeno del mundo, cuarto productor de plata y octavo productor de zinc, además posee la flota ferroviaria más grande del país. Sus productos principales son: cobre, zinc, plata, oro, plomo y molibdeno. Esta empresa exporta a Estados Unidos, Bélgica, Gran Bretaña, Japón, Alemania, Suiza, Perú y China entre otros. Grupo México opera en el mercado nacional e internacional en países como Perú y Estados Unidos.

Anglo American Corp. of South Africa

Es una empresa de Inglaterra dedicada a la minería y los recursos naturales. Se fundó en 1999 tras la fusión de Anglo American Corporation of South Africa (AACSA) y Minorco. Mantiene una posición global en la extracción de oro, platino, diamantes, carbón, metales comunes y ferrosos; así como minerales industriales. La compañía está distribuida geográficamente, teniendo operaciones en África, Europa, Australia, Asia, Norte y Sudamérica. Su subsidiaria Samancor es el productor integrado más grande en el mundo por la venta de aleaciones de manganeso. La empresa tiene el 40% de participación mientras que BHP Billiton tiene el 60% restante. Cotiza en 3 diferentes mercados, London Stock Exchange (GBP), Johannesbrug Stock Exchange (ZAC) y NASDAQ (USD).

Companhia Vale do Rio Doce (VALE)

Vale do Rio Doce es una empresa Brasileña líder a nivel mundial, pues es la segunda mayor compañía minera y productora de metales del mundo. Además es la mayor productora de minerales de hierro y producción de pellets a nivel mundial. Realiza operaciones en 5 continentes, dedicada a la producción de materias primas para la industria siderúrgica. Los metales que produce son: cobre, hierro, uranio, manganeso, carbón, bauxita, metales preciosos, potasio, caolín, aluminio, alúmina y ferroligas concentradas. Todo esto necesario para la producción de acero inoxidable, baterías, aleaciones especiales, productos químicos y demás materias primas para el sector industrial. Además también se dedica a la extracción y producción de diamantes. En el caso del manganeso en específico es el segundo productor de manganeso del mundo, su producción está entre las 2.3 millones de toneladas anuales y 500,000 toneladas de aleaciones de manganeso. La empresa cotiza en tres mercados diferentes los cuales son: BOVESPA, NYSE y LATIBEX

BHP Billiton

Empresa Australiana e Inglesa líder mundial en la industria de recursos diversificados, sus principales productos son: aluminio, alúmina, carbón energético (térmico), carbón metalúrgico, cobre, níquel, manganeso, mineral de hierro, petróleo, gas, uranio, oro, zinc, plomo, diamantes y minerales de titanio. En la producción de manganeso es considerado como el productor número uno del mundo y se sitúa entre los tres mejores productores de aleaciones de manganeso. Ocupa a nivel mundial el puesto número uno en el transporte marítimo de suministro de mineral de manganeso. Además BHP Billiton tiene el 60% de participación en Samancor, la cual extrae minerales de manganeso y aleaciones. Aproximadamente el 80% de sus productos se exportan alrededor del mundo. La empresa cotiza en 4 mercados los cuales son: Australian Stock Exchange (AUX), London Stock Exchange (GBP), New York Stock Exchange (NYSE) y Johannesbrug Stock Exchange (ZAC).

Eramet

Es una empresa francesa multinacional dedicada a la actividad minera y metalúrgica. Produce minerales no ferrosos y sus derivados, también aleaciones de níquel, superaleaciones y aceros especiales de alto rendimiento. Las raíces históricas de esta empresa se dan a partir de la extracción del níquel. En la actualidad produce el 6% del níquel mundial, es el segundo productor mundial de mineral y aleaciones de manganeso, primer productor mundial de aleaciones de manganeso refinado, en derivados químicos y ferromanganeso. Cabe destacar que es el principal fabricante de productos de manganeso en derivados químicos con aplicaciones en baterías, fertilizantes y alimento animal. Eramet emplea a más de 15,000 personas en más de 20 países en cinco continentes y mantiene las posiciones de líder mundial en cada una de sus actividades. Las tres ramas del Grupo Eramet son: Eramet Nickel, Eramet de Manganeso y Eramet de Aleaciones. La empresa cotiza en el mercado de Euronext Paris bajo el símbolo ERA.

Tabla 2

	Minera Autlán	Grupo México	Industrias Peñoles	Anglo American Corp. Of South Africa	BHP Billiton	Eramet	Vale Do Rio Doce
Ticker	AUTLANB.MX	GMEXICOB.MX	PENOLE.S.MX	AAL.L	BHP.AX	ERA.FP	VALE5.SA
Ventas Anuales*	2,461	77,440	44,730	278,302	640,176	56,766	364,419
Número de Empleados	1,683	18,667	8,160	100,000	41,732	14,507	159,600
Razón de Endeudamiento	35.6	22.07	21.07	18.54	16.73	3.12	26.94
EBITDA *	608	44,967	7,847	113,419	245,231	20,553	188,416
Margen EBITDA	4.05	1.72	5.7	2.45	2.61	2.76	1.93
P/VL	2.61	3.45	5.22	3.65	6.4	4.08	4.3
VL por Acción	\$7.47	\$6.58	\$44.02	\$182.61	\$60.07	\$1,366	\$72.43
Deuda/EBITDA	0.58	0.52	1.03	0.8	0.76	0.11	1.07
VE/EBITDA	8.89	4.15	12.68	8.58	11.16	6.43	9.37
Precio actual (MXN)	28.63	8.35	73.4	264.63	204.34	2,637.14	127.51

Fuente: Bloomberg y Economatica, con datos al cierre de 2007 *Cifras en millones de pesos

ANALISIS DE RIESGOS

Volatilidad en los precios de los metales

El precio del acero, las ferroaleaciones y el mineral de manganeso, determinan el comportamiento de las ventas de la compañía. Durante el 2007 y lo que va del 2008, los precios de los metales han estado a la alza, alcanzando precios históricos, lo cual ha afectado a la empresa de manera positiva, pero los precios se espera se ajusten a la baja.

Regulaciones Gubernamentales

En México, el sector minero está regulado bajo diversas leyes que establecen la propiedad nacional de todos los minerales, por lo que para la exploración y explotación de los mismos es necesario obtener ciertos permisos y concesiones. A partir del 2007, se dio un cambio en la forma de otorgamiento de las concesiones, ya que anteriormente estas se daban por explotación y exploración, de manera separada y a partir del 2007, solo se otorga una concesión por las dos funciones.

Concentración de clientes

Más del 50% de las ventas de la empresa están enfocadas en 5 clientes principales. Esta dependencia creció durante el 2007, ya que más del 83% de sus cuentas por cobrar correspondían a estos clientes, según notas de los estados financieros. En el caso de las exportaciones a los Estados Unidos, la empresa cuenta con un contrato con CCMA, LLC, por lo que la cancelación del mismo vería afectadas las exportaciones de la empresa.

Dependencia al acero

La empresa está enfocada a la producción de manganeso y ferroaleaciones utilizadas en el mercado del acero, debido a que el manganeso es uno de los componentes fundamentales del acero. El 95% de la producción está concentrada en estos productos, por lo que la demanda del acero es fundamental para el crecimiento de la empresa y cualquier cambio en la misma puede afectar considerablemente a la empresa.

Costos de energéticos

Los sectores siderúrgicos y mineros, son intensivos en el uso de energéticos. En el caso específico de Minera Autlán, más del 30% de sus costos corresponde a lo que es la energía eléctrica y un 4% el gas natural, por lo que un aumento en los precios de estos productos afecta considerablemente a la empresa. En México, el único proveedor de gas y energía eléctrica es el gobierno.

Entorno laboral

El sector minero, es uno de los más riesgosos ya que los accidentes en las minas pueden llegar a causar la muerte o incapacidad de los trabajadores, debido a que el trabajo se realiza bajo tierra.

Por otro parte, la mayoría de los trabajadores de la empresa están sindicalizados, por lo que cualquier problema interno o una mala relación con el mismo pueden llegar a ocasionar paros de actividades en las minas. Además de la gran influencia que estos tienen sobre las decisiones de los trabajadores.

Entorno Macroeconómico y Crisis Financiera

La situación económica mundial, afecta la oferta y demanda del acero alrededor del mundo. En la actualidad se está percibiendo una disminución de la producción mundial del acero, debido a la crisis financiera que se vive.

Por otro lado, Minera Autlán al tener ingresos en dólares, esta fuertemente ligada al desempeño del dólar, por lo que una depreciación de su valor la afecta en sus ingresos. Adicionalmente su deuda en dólares va a verse impactada por la devaluación del peso que se ha observado.

TESIS DE INVERSION

Estructura Financiera

En los últimos años la empresa ha logrado consolidarse en el mercado, gracias al gran crecimiento en ventas alcanzado y a la disminución de sus costos, lo cual le ha permitido aumentar su margen neto y obtener crecimientos impresionantes en el EBITDA. Esto aunado a un nivel de endeudamiento que sigue manteniendo conservador.

Proyectos de Diversificación

La empresa ha iniciado operaciones de exploración en diferentes estados de la Republica Mexicana, con el objetivo de encontrar metales diferentes al manganeso, que le permiten diversificar sus productos y no depender tanto del acero.

Falta de competencia nacional

En México hay diversas empresas pertenecientes al sector minero, pero Autlán es la única que se dedica a la extracción, explotación, producción y comercialización de manganeso. Lo cual hace que no exista competencia directa para la empresa ya que las demás empresas mineras, se enfocan en otros productos como son la plata, el oro, el cobre, entre otros

Principal productor en Norte y Centro América

Minera Autlán, se ha posicionado como el principal productor de ferroaleaciones en Norte y Centro América. Esto en gran parte por la cercanía que hay entre México y estos países, así como la escasez de productores en estos países.

Proyectos de reducción de costos

Los altos precios de los energéticos y el monopolio que existe en México sobre la producción del mismo han hecho que la empresa busque nuevas formas de producción de energía. Para de esta manera poder reducir los costos de producción, y también lo hace con el objetivo ecológico, de disminuir la contaminación al medio ambiente mediante el uso de energía renovable.

Único productor de nódulos de manganeso

En las minas de México, el mineral de manganeso no es de la misma calidad que el extraído en otras partes del mundo. Esto ocasiono que la empresa buscara la manera de mejorar la calidad del manganeso para poder producir ferroaleaciones de primer nivel que pudieran competir con el mercado. En base a esta necesidad se crearon los nódulos de manganeso, los cuales hoy en día son exportados a diversas partes del mundo.

RESUMEN DE INVERSIÓN

El proceso de valuación de la acción de Autlán fue realizado a través del Flujo Libre de Caja Descontando (DCF). Para este método se uso un Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) del **13.18%** tomando en cuenta una beta del **0.89**. Este método utilizó el modelo de Capital Asset Price Model.(CAPM) para obtener el costo del capital en un 13.77%. Por otro lado, el costo de la deuda resultó en un 7.53%. De esta forma se obtuvo un precio objetivo de **\$30.11**, resultando un 5% de potencial en la acción.

El escenario de la economía a nivel mundial se ha tornado muy complicado, por lo que se vislumbra un panorama muy incierto en los negocios, lo cual respalda una visión conservadora del incremento en el precio de las ferroaleaciones y el acero.

Por todo lo anterior se sustenta una recomendación de **MARKET PERFORM**.

MINERA AUTLÁN, S.A.B. de C.V.

Estado de Resultados

** En pesos mexicanos constantes a

septiembre del 2008. Cifras en miles.

	2008 E					2009 E					2010 E						
	FA 2006	FA 2007	31-Mar-08	30-Jun-08	30-Sep-08	31-Dic-08	FA 2008	31-Mar-09 E	30-Jun-09 E	31-Sep-09 E	31-Dec-09 E	FA 2009 E	31-Mar-10 E	30-Jun-10 E	30-Sep-10 E	31-Dic-10 E	FA 2010 E
VENTAS NETAS	1,722,195	2,557,638	1,175,775	1,372,635	1,555,791	1,564,376	5,668,578	1,852,003	1,594,482	1,579,288	1,529,142	6,554,916	1,806,862	1,526,110	1,482,661	1,429,322	6,244,954
Costo de Ventas	1,375,978	1,703,328	558,196	626,092	626,092	781,117	2,836,922	995,998	854,136	901,872	851,888	3,603,894	971,721	817,510	846,682	796,278	3,432,201
UTILIDAD (PERDIDA) BRUTA	346,217	854,310	617,579	746,543	774,675	692,859	2,831,656	856,006	740,347	677,416	677,254	2,951,022	835,141	708,600	635,969	633,044	2,812,753
Gastos Generales	265,500	317,880	91,871	95,449	97,643	213,505	498,468	236,447	190,075	180,600	208,696	815,817	230,683	181,924	169,550	195,073	777,230
UTILIDAD (PERDIDA) DESPUES DE GTOS GRAL	80,718	536,430	525,708	651,094	677,032	479,354	2,333,188	619,559	550,272	496,816	468,558	2,135,205	604,457	526,676	466,419	437,971	2,035,523
Resultado Integral de Financiamiento	6,684	13,853	-	(66,510)	16,380	3,735	(46,395)	12,128	418	18,343	3,651	34,539	11,832	400	17,221	3,412	32,865
Otros Ingresos y (Gastos) Neto	31,866	56,677	(44,081)	(57,412)	(54,080)	17,825	(137,748)	(815)	17,585	(263)	144,627	161,134	(795)	14,491	(211)	16,286	29,771
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	42,167	605,112	471,050	537,130	638,656	500,913	2,147,749	630,872	568,275	514,896	616,835	2,330,878	615,494	541,567	483,429	457,669	2,098,159
Impuesto a la utilidad	8,309	186,451	102,371	79,391	166,738	77,012	425,512	62,886	33,754	56,178	75,278	228,096	61,353	32,307	52,741	70,364	216,764
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE OPER DISCONTINUADAS	33,859	418,661	368,679	457,739	471,917	423,901	1,722,237	567,986	534,521	458,718	541,557	2,102,782	554,142	509,260	430,688	387,305	1,881,395
Particip en Res de Sub No Cons y Asoc	(1,193)	(1,648)	(273)	(344)	(678)	(565)	(1,860)	(530)	14	(1,642)	(552)	(2,710)	(517)	14	(1,542)	(516)	(2,561)
OPERACIONES DISCONTINUADAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD (PERDIDA) NETA CONSOLIDADA	32,667	418,661	368,679	457,739	471,917	423,336	1,721,672	567,456	534,535	457,076	541,005	2,100,072	553,624	509,273	429,147	386,789	1,878,834
Part de Acc Minor en Utilidad (Pérdida)	(6)	18	32	58	31	46	167	70	49	25	45	189	69	47	24	42	181
PART DE ACC MAYOR EN UTIL (PERD) NETA	32,673	418,643	368,648	457,681	471,886	423,290	1,721,505	567,385	534,486	457,051	540,960	2,099,883	553,556	509,227	429,123	386,747	1,878,653

BASE COMÚN (como porcentaje de ventas)

	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
VENTAS NETAS	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Costo de Ventas	80%	67%	47%	46%	50%	56%	50%	54%	54%	57%	56%	55%	54%	54%	57%	56%	55%
UTILIDAD (PERDIDA) BRUTA	20%	33%	53%	54%	50%	44%	50%	46%	46%	43%	44%	45%	46%	46%	43%	44%	45%
Gastos Generales	15%	12%	8%	7%	6%	14%	9%	13%	12%	11%	14%	12%	13%	12%	11%	14%	12%
UTILIDAD (PÉRDIDA) DESPUES DE GTOS GRAL	5%	21%	45%	47%	44%	31%	41%	33%	35%	31%	31%	33%	33%	35%	31%	31%	33%
Resultado integral de financiamiento	0%	1%	0%	-5%	1%	0%	-1%	1%	0%	1%	0%	1%	1%	0%	1%	0%	1%
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE IMP A LA UTIL	2%	24%	40%	39%	41%	32%	38%	34%	36%	33%	40%	36%	34%	35%	33%	32%	34%
Impuesto a la utilidad	0%	7%	9%	6%	11%	5%	8%	3%	2%	4%	5%	3%	3%	2%	4%	5%	3%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA CONSOLIDADA	2%	16%	31%	33%	30%	27%	30%	31%	34%	29%	35%	32%	31%	33%	29%	27%	30%
PART DE ACC MAYOR EN UTIL (PERD) NETA	2%	16%	31%	33%	30%	27%	30%	31%	34%	29%	35%	32%	31%	33%	29%	27%	30%

CAMBIO PORCENTUAL AÑO CON AÑO

VENTAS NETAS	-27%	49%	151%	150%	112%	94%	122%	58%	16%	2%	-2%	16%	-2%	-4%	-6%	-7%	-5%
Costo de Ventas	-16%	24%	60%	56%	66%	180%	67%	78%	36%	15%	-2%	27%	-2%	-4%	-6%	-7%	-5%
UTILIDAD (PERDIDA) BRUTA	-52%	147%	417%	407%	193%	114%	231%	39%	-1%	-13%	-2%	4%	-2%	-4%	-6%	-7%	-5%
Gastos Generales	-7%	20%	36%	28%	28%	216%	57%	157%	99%	85%	-2%	64%	-2%	-4%	-6%	-7%	-5%
UTILIDAD (PÉRDIDA) DESPUES DE GTOS GRAL	-81%	565%	913%	798%	261%	214%	335%	18%	-15%	-27%	-2%	-8%	-2%	-4%	-6%	-7%	-5%
Resultado integral de financiamiento	8%	207%	0%	-1420%	296%	47%	-435%	-	-101%	12%	-2%	-174%	-2%	-4%	-6%	-7%	-5%
Otros ingresos y (gastos) Neto	34%	178%	380%	534%	209%	17%	-343%	-98%	-131%	-100%	711%	-217%	-2%	-18%	-20%	-89%	-82%
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE IMP A LA UTIL	16%	1105%	840%	986%	344%	410%	440%	7%	-31%	-33%	-30%	-23%	-2%	-4%	-6%	31%	2%
Impuesto a la utilidad	27%	3189%	3334%	2528%	882%	48%	61%	-39%	-57%	-66%	-2%	-46%	-2%	-4%	-6%	-7%	-5%
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE OPER DISCONT	15%	594%	722%	922%	290%	-765%	941%	17%	-28%	-23%	-36%	-18%	-2%	-4%	-6%	42%	3%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA CONSOLIDADA	14%	1282%	1137%	727%	319%	241%	311%	54%	17%	-3%	28%	22%	-2%	-5%	-6%	-29%	-11%
Part de Acc Minor en Utilidad (Pérdida)	120%	-283%	-	406%	662%	-3443%	846%	121%	-16%	-20%	13%	136%	-2%	-4%	-6%	-7%	-4%
PART DE ACC MAYOR EN UTIL (PERD) NETA	14%	1281%	1137%	727%	319%	241%	311%	54%	17%	-3%	28%	22%	-2%	-5%	-6%	-29%	-11%

MINERA AUTLÁN, S.A.B. de C.V.

Estado de Situación Financiera

** En pesos mexicanos constantes a

septiembre del 2008. Cifras en miles.

	2008						2009 E						2010 E					
	FA 2006	FA 2007	31-Mar-08	30-Jun-08	30-Sep-08	31-Dic-08	FA 2008	31-Mar-09 E	30-Jun-09 E	31-Sep-09 E	31-Dec-09 E	FA 2009 E	31-Mar-10 E	30-Jun-10 E	30-Sep-10 E	31-Dic-10 E	FA 2010 E	
Efectivo	18,078	38,889	58,577	58,785	89,993	86,177	86,177	82,692	104,596	86,882	84,236	84,236	80,676	100,111	81,566	78,738	78,738	
Inversiones Temporales	23,486	203,835	291,412	541,602	480,603	488,338	488,338	468,588	592,710	492,332	477,340	477,340	457,167	567,294	462,209	446,180	446,180	
Efectivo e Inversiones Temporales	41,565	242,724	349,990	600,287	570,596	574,516	574,516	551,281	697,306	579,214	561,576	561,576	567,843	667,405	543,775	524,917	524,917	
Cuentas y Doc por Cobrar a Clientes (neto)	200,336	302,669	571,288	672,170	867,974	799,643	799,643	899,855	780,806	881,083	781,633	781,633	877,922	747,325	827,174	730,609	730,609	
Otras Clases y Docum. por Cobrar (neto)	152,649	96,862	128,936	98,605	84,971	124,897	124,897	209,393	114,542	86,254	122,084	122,084	204,289	109,313	80,977	114,115	114,115	
Inventarios	230,084	331,545	288,540	393,703	623,528	486,523	486,523	454,489	457,333	632,945	475,566	475,566	443,411	437,723	594,219	444,521	444,521	
Otros Activos Circulantes	13,212	46,022	35,268	36,409	18,547	35,689	35,689	55,551	42,294	18,827	34,886	34,886	54,197	40,480	17,675	32,608	32,608	
ACTIVO CIRCULANTE	637,845	1,019,822	1,378,021	1,801,174	2,165,616	2,021,269	2,021,269	2,170,569	2,092,281	2,198,323	1,975,744	1,975,744	2,117,662	2,002,564	2,063,820	1,846,771	1,846,771	
Cuentas y Documentos por Cobrar (neto)	84,309	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Invers. en Acct. de Subsid. No Cons y Asoc	(131)	(1,784)	(2,020)	(2,354)	(3,004)	(2,797)	(2,797)	(3,181)	(2,735)	(3,049)	(2,734)	(2,734)	(3,104)	(2,617)	(2,863)	(2,556)	(2,556)	
Otras Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
LARGO PLAZO	84,178	(1,784)	(2,020)	(2,354)	(3,004)	(2,797)	(2,797)	(3,181)	(2,735)	(3,049)	(2,734)	(2,734)	(3,104)	(2,617)	(2,863)	(2,556)	(2,556)	
Inmuebles	1,267,556	1,360,538	1,340,531	1,253,630	1,231,134	1,483,419	1,483,419	2,111,517	1,456,242	1,249,728	1,450,009	1,450,009	2,060,049	1,393,798	1,173,264	1,355,354	1,355,354	
Maquinaria y Equipo Industrial	4,194,232	4,461,572	4,404,416	4,455,606	4,386,407	5,116,237	5,116,237	6,937,545	5,175,725	4,452,654	5,001,006	5,001,006	6,768,446	4,953,789	4,180,221	4,674,547	4,674,547	
Otros Equipos	144,524	152,637	151,471	145,045	142,405	170,010	170,010	238,586	168,487	144,556	166,181	166,181	232,771	161,262	135,711	155,333	155,333	
Depreciación y Amortización Acumulada	3,536,228	3,690,411	3,660,337	3,603,794	3,561,984	4,186,312	4,186,312	5,765,922	4,186,242	3,615,780	4,092,026	4,092,026	5,624,990	4,006,735	3,394,551	3,824,904	3,824,904	
Construcciones en Proceso	40,398	109,047	128,335	211,822	278,677	230,792	230,792	202,145	246,057	282,596	225,594	225,594	197,217	235,506	265,578	210,867	210,867	
INMUEBLES, PLANTAS Y EQUIPO (NETO)	2,110,482	2,393,383	2,364,415	2,462,308	2,476,639	2,814,145	2,814,145	3,724,271	2,860,269	2,514,043	2,750,763	2,750,763	3,633,493	2,737,520	2,360,223	2,571,197	2,571,197	
Otros	1,769	1,736	1,736	1,736	1,736	83,970	83,970	83,970	83,970	83,970	83,970	83,970	83,970	83,970	83,970	83,970	83,970	
Impuestos Diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ACTIVOS INTANG Y CARGOS DIFERIDOS (NETO)	28,586	65,502	66,205	70,681	152,898	107,461	107,461	104,282	82,105	155,207	105,041	105,041	101,740	78,584	145,711	98,184	98,184	
OTROS ACTIVOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ACTIVO TOTAL	2,861,091	3,476,923	3,806,622	4,331,809	4,792,149	4,940,078	4,940,078	5,995,940	5,031,921	4,864,524	4,828,814	4,828,814	5,849,791	4,816,151	4,566,891	4,513,596	4,513,596	
Proveedores	186,316	212,829	152,196	205,994	177,964	205,404	205,404	239,730	239,287	180,852	200,778	200,778	233,886	229,027	169,599	187,672	187,672	
Créditos Bancarios	101,217	27,131	33,494	49,859	76,805	59,539	59,539	52,757	57,917	77,965	58,198	58,198	51,471	55,433	73,195	54,398	54,398	
Créditos Bursátiles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Impuestos por Pagar	9,103	4,627	48,428	75,608	156,628	102,699	102,699	76,281	87,828	158,994	100,386	100,386	74,422	84,061	149,266	93,833	93,833	
Otros Pasivos Circulantes sin costo	79,646	68,996	116,648	124,148	177,995	158,556	158,556	183,737	144,213	180,683	154,985	154,985	179,258	138,029	169,628	144,868	144,868	
PASIVO CIRCULANTE	356,282	313,582	350,767	455,609	589,392	526,198	526,198	552,504	529,245	598,294	514,346	514,346	539,037	506,550	561,687	480,770	480,770	
Créditos Bancarios	74,370	338,694	310,243	279,866	271,686	334,975	334,975	488,675	325,098	275,789	327,431	327,431	476,763	311,158	258,915	306,056	306,056	
PASIVO A LARGO PLAZO	74,370	338,694	310,243	279,866	271,686	334,975	334,975	488,675	325,098	275,789	327,431	327,431	476,763	311,158	258,915	306,056	306,056	
OTROS PASIVOS LARGO PLAZO SIN COSTO	481,505	612,075	610,095	600,390	704,463	704,463	704,463	964,100	708,699	609,458	688,597	688,597	940,600	678,310	572,168	643,646	643,646	
PASIVO TOTAL	912,157	1,272,206	1,273,084	1,345,669	1,461,468	1,565,636	1,565,636	2,005,279	1,563,042	1,483,540	1,530,373	1,530,373	1,956,401	1,496,018	1,392,771	1,430,473	1,430,473	
CAPITAL GANADO (PERDIDO)	(4,329,187)	(3,959,211)	(3,539,777)	(3,054,904)	(2,602,053)	(3,602,580)	(3,602,580)	(5,575,623)	(3,548,641)	(2,641,352)	(3,521,441)	(3,521,441)	(5,439,719)	(3,396,474)	(2,479,742)	(3,291,566)	375,955	
Capital social pagado	3,924,170	3,809,957	3,753,931	3,734,007	3,667,003	4,312,488	4,312,488	5,912,944	4,337,501	3,722,385	4,215,360	4,215,360	5,788,819	4,151,508	3,940,633	3,940,187	3,940,187	
Prima en Venta de Acciones	2,353,959	2,353,959	2,319,343	2,307,040	2,265,609	2,664,438	2,664,438	3,653,277	2,679,907	2,299,826	2,604,428	2,604,428	3,564,230	2,564,991	2,159,113	2,434,415	2,434,415	
CAPITAL CONTRIBUIDO	6,278,129	6,163,916	6,073,274	6,041,048	5,932,612	6,976,927	6,976,927	9,566,221	7,017,408	6,022,212	6,819,788	6,819,788	9,333,048	6,716,499	5,653,746	6,374,602	6,374,602	
CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO	1,948,932	2,204,705	2,533,497	2,986,143	3,330,559	3,374,347	3,374,347	3,990,598	3,468,767	3,380,860	3,298,347	3,298,347	3,893,329	3,320,025	3,174,004	3,083,036	3,083,036	
Capital Contable Minoritario	1	12	40	97	122	95	95	63	112	124	93	93	61	108	116	87	87	
CAPITAL CONTABLE CONSOLIDADO	1,948,933	2,204,717	2,533,537	2,986,240	3,330,681	3,374,442	3,374,442	3,990,661	3,468,879	3,380,984	3,298,441	3,298,441	3,893,390	3,320,133	3,174,120	3,083,123	3,083,123	
PASIVO + CAPITAL	2,861,090	3,476,923	3,806,622	4,331,809	4,792,149	4,940,078	4,940,078	5,995,940	5,031,921	4,864,524	4,828,814	4,828,814	5,849,791	4,816,151	4,566,891	4,513,596	4,513,596	

BASE COMÚN (como porcentaje de ventas)

	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
VENTAS NETAS	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
CLIENTES Y DOCUMENTOS POR COBRAR	12%	12%	49%	49%	56%	14%	14%	49%	49%	5%	12%	12%	49%	49%	56%	51%	12%
INVENTARIOS	13%	13%	25%	29%	40%	31%	31%	25%	29%	40%	31%	31%	25%	29%	40%	31%	7%
ACTIVO CIRCULANTE	37%	40%	117%	131%	139%	36%	36%	117%	131%	139%	30%	30%	117%	131%	139%	131%	30%
LARGO PLAZO	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
INMUEBLES, PLANTAS Y EQUIPO (NETO)	123%	94%	201%	179%	159%	180%	180%	179%	159%	180%	42%	42%	201%	179%	159%	180%	41%
PROVEEDORES	10%	8%	13%	15%	11%	13%	13%	4%	13%	15%	3%	3%	13%	15%	11%	13%	3%

MINERA AUTLÁN, S.A.B. de C.V.

Estado de Cambios en la Situación Financiera

** En pesos mexicanos constantes a Septiembre 2008

	2008 E				2009 E				2010 E								
	FA 2006	FA 2007	31-Mar-08	30-Jun-08	30-Sep-08	31-Dic-08	FA 2008	31-Mar-09 E	30-Jun-09 E	31-Sep-09 E	31-Dec-09 E	FA 2009 E	31-Mar-10 E	30-Jun-10 E	30-Sep-10 E	31-Dic-10 E	FA 2010 E
UTILIDAD (PERDIDA) NETA CONSOLIDADA	32,667	418,661	368,679	826,420	1,298,336	423,336	423,336	567,456	534,535	457,076	541,005	541,005	553,624	509,273	429,147	386,789	386,789
(+/-) Part aplic a Res sin req Util de Rec	107,488	133,344	41,229	74,733	114,306	152,836	152,836	46,139	168,186	158,175	195,318	195,318	45,014	160,237	148,509	139,642	139,642
Flujo Deriv. del resultado Neto del Ejerc	140,155	552,005	409,908	901,153	1,412,642	576,173	576,173	613,594	702,721	615,251	736,323	736,323	598,638	669,511	577,656	526,431	526,431
Recursos Gen. o Utilizados en la Operacion	(33,241)	(220,015)	(185,202)	(286,492)	(682,121)	(77,165)	(77,165)	(113,029)	184,346	(246,299)	199,369	199,369	(108,269)	198,571	(212,715)	191,504	191,504
RECUR GEN. (UTIL.) EN ACTIVID. DE OPERACION	106,914	331,990	224,706	614,661	730,521	499,008	499,008	500,565	887,067	368,952	935,692	935,692	490,369	868,082	364,941	717,935	717,935
REC. GEN. (UTIL.) MEDIANTE FINANC.	(127,313)	166,644	(67,781)	(64,965)	(111,180)	182,421	182,421	508,316	(600,128)	(52,889)	(321,686)	(321,686)	490,974	(631,506)	(96,375)	(149,763)	(149,763)
REC. GEN. (UTIL.) EN ACT. DE INV.	12,846	(297,474)	(46,091)	(187,294)	(282,366)	(206,848)	(206,848)	(624,918)	289,562	133,412	(150,114)	(150,114)	(606,740)	315,204	153,408	(134,563)	(134,563)
Incr (Decr) neto en Efo e Invers Temp	(7,553)	201,160	110,835	362,402	336,975	474,581	474,581	383,963	576,500	449,475	463,892	463,892	374,604	551,780	421,974	433,610	433,610
Efo e Invers. Temp. al Inicio del Período	49,119	41,565	239,155	237,886	233,617	99,935	99,935	167,318	120,805	129,739	97,684	97,684	163,240	115,625	121,801	91,308	91,308
Efo e Invers. Temp. al Final del Período	41,565	242,724	349,990	600,288	570,592	574,516	574,516	551,281	697,306	579,214	561,576	561,576	537,843	667,405	543,775	524,917	524,917

MINERA AUTLÁN, S.A.B. de C.V.
Razones Financieras

	2008 E						2009 E					2010 E			
	FA 2006 A	FA 2007 A	31-Mar-08 A	30-Jun-08 A	30-Sep-08 A	31-Dic-08 E	FA 2008 E	31-Mar-09 E	30-Jun-09 E	30-Sep-09 E	31-Dec-09 E	FA 2009 E	31-Mar-10 E	30-Jun-10 E	30-Sep-10 E
Razones de Productividad															
Rotación de Cuentas por cobrar	8.60	8.45	2.69	2.21	2.02	1.88	7.09	2.18	1.90	1.90	1.84	8.39	2.18	1.88	1.88
Rotación de Inventarios	5.98	5.14	1.80	1.84	1.54	1.32	5.83	2.05	1.88	1.98	1.25	7.58	2.04	1.84	1.94
Rotación de Capital en Trabajo	6.12	3.62	1.36	1.16	1.06	1.02	3.79	1.19	1.00	1.00	1.00	4.49	1.19	0.99	0.99
Rotación de Activos Fijos Netos	0.82	1.07	0.49	0.57	0.63	0.59	2.01	0.57	0.48	0.59	0.58	2.38	0.57	0.48	0.58
Rotación de Activos Fijos Brutos	0.30	0.42	0.19	0.23	0.26	0.24	0.81	0.22	0.19	0.24	0.24	0.96	0.22	0.19	0.24
Rotación de Activos Totales	0.60	0.74	0.32	0.34	0.34	0.32	1.15	0.34	0.29	0.32	0.32	1.36	0.34	0.29	0.32
# de días de Cuentas por Cobrar	14	15	61	62	71	65	18	63	64	74	68	16	66	67	76
# de días de Inventarios	20	24	65	79	101	85	22	61	70	78	91	18	64	73	81
# de días de Cuentas por Pagar	14	15	34	41	29	36	9	32	37	22	38	7	34	38	23
Medidas de Liquidez															
Razón Circulante	1.79	3.25	3.93	3.95	3.67	3.84	3.84	3.93	3.95	3.67	3.84	3.84	3.93	3.95	3.67
Prueba del Ácido	1.11	2.05	3.01	3.01	2.58	2.85	2.85	3.01	3.01	2.58	2.85	2.85	3.01	3.01	2.58
Razón de Efectivo	1.04	1.40	2.17	1.82	1.77	2.85	2.85	3.01	3.01	2.58	2.85	2.85	3.01	3.01	2.58
Flujo de Efectivo Operativo	0.30	1.06	0.64	1.35	1.24	1.29	1.29	0.86	1.70	0.74	1.71	1.71	0.86	1.73	0.77
Capital en Trabajo	281,563	706,240	1,027,255	1,345,565	1,576,224	1,495,071	1,495,071	1,618,064	1,563,037	1,600,030	1,461,398	1,461,398	1,578,624	1,496,013	1,502,133
Razones de Riesgo Financiero															
Razón de Pasivo/Capital	0.47	0.58	0.50	0.45	0.44	0.46	0.46	0.50	0.45	0.44	0.46	0.46	0.50	0.45	0.44
Razón de Pasivo/Capital (exc. Imptos. Dif)	0.25	0.32	0.28	0.26	0.27	0.46	0.46	0.50	0.45	0.44	0.46	0.46	0.50	0.45	0.44
Razón de Pasivo L.P./Capital	0.04	0.15	0.12	0.09	0.08	0.10	0.10	0.12	0.09	0.08	0.10	0.10	0.12	0.09	0.08
Razón de Pasivo L.P./Capital (exc. Imptos. Dif)	-0.18	-0.11	-0.10	-0.10	-0.09	0.10	0.10	0.12	0.09	0.08	0.10	0.10	0.12	0.09	0.08
Razón de Cobertura de Intereses (Ut. = EBIT)	1.45	7.36	25.81	40.22	25.80	1.42	5.84	20.27	18.17	16.34	15.20	17.49	20.46	17.83	15.79
Razón de Cobertura de Intereses (Ut. = EBI)	1.30	3.73	20.79	35.32	19.45	1.19	4.78	18.21	17.05	14.49	12.76	15.62	18.39	16.74	14.00
Razón de Deuda Total	0.32	0.37	0.33	0.31	0.30	0.32	0.32	0.33	0.31	0.30	0.32	0.32	0.33	0.31	0.30
Razon de deuda (excluyendo imptos. Diferidos)	0.20	0.24	0.22	0.21	0.21	0.32	0.32	0.33	0.31	0.30	0.32	0.32	0.33	0.31	0.30
Rentabilidad															
Margen de Utilidad Bruta	20.10%	33.40%	52.53%	54.39%	49.79%	44.29%	49.95%	46.22%	46.43%	42.89%	44.29%	45.02%	46.22%	46.43%	42.89%
Margen de Utilidad de Operación	4.69%	20.97%	44.71%	47.43%	43.52%	30.64%	41.16%	33.45%	34.51%	31.46%	30.64%	32.57%	33.45%	34.51%	31.46%
Rendimiento de Activos	1.14%	12.04%	10.12%	11.25%	10.34%	8.70%	34.85%	10.38%	9.69%	9.24%	11.16%	43.49%	10.37%	9.55%	9.15%
Rendimiento de Capital	1.68%	18.99%	15.56%	16.59%	14.94%	12.63%	51.02%	15.41%	14.33%	13.35%	16.20%	63.67%	15.40%	14.12%	13.22%
Margen EBI	4.20%	10.62%	36.00%	41.65%	32.80%	25.72%	33.65%	30.06%	32.39%	27.90%	25.72%	29.09%	30.06%	32.39%	27.90%
Margen EBITDA	4.69%	20.97%	44.71%	47.43%	43.52%	30.64%	41.16%	33.45%	34.51%	31.46%	30.64%	32.57%	33.45%	34.51%	31.46%