

# Expectativas financieras

AUTLAN: 2016

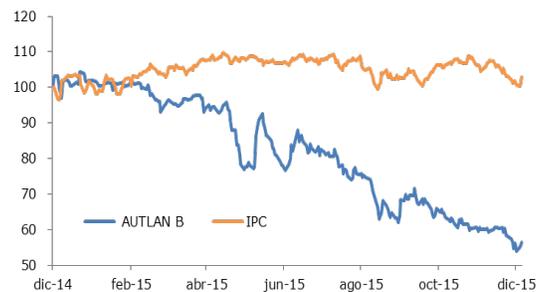
## Principales cifras

MANTENER	VE: 12M	\$ 9.30			
Precio (MXN) (serie B)		8.43			
Máx/mín (18M)	16.64 / 8.11				
Rendimiento esperado		10.3%			
Valor de mercado (MXN M)		2,188			
Valor de la empresa (MXN M)		4,345			
Acciones en circulación (M)		200			
Flotante		0%			
Importe prom. 60 días (MXN M)		1			
Cifras nominales en millones de pesos, precios al 15 de Diciembre de 2015					
Ingresos Netos	4,480	4,329	-3%	4,151	-4%
UAFID/UE/UFIDA	69.1	69.6	+1%	67.9	-12%
Margen	14.7%	15.1%	+1%	13.9%	-53%
Utilidad de operación	237	213	-10%	100	-53%
Margen	7.3%	4.9%	-33%	2.4%	N.C.
Imposto a la utilidad	261	71	-73%	(54)	N.C.
Utilidad neta	52	(45)	N.C.	(124)	175%
Activos totales	8,000	8,851	11%	8,882	0%
Efectivo y equivalentes	341	386	13%	350	-8%
Prop. planta y equipo	4,725	5,273	12%	5,353	2%
Pasivos totales	4,343	4,770	10%	4,889	2%
Pasivo corto plazo	1,054	1,144	8%	1,161	1%
Pasivo largo plazo	3,289	3,627	11%	3,728	3%
Pasivo con costo	2,219	2,428	9%	2,480	2%
Capital cont. mayoritario	3,468	3,802	13%	3,819	-2%
Deuda neta	1,878	2,043	9%	2,124	4%
PLJ	41.7%	-48.4%		-17.5%	
VE/UE/UFIDA	6.4x	6.7x		7.7x	
PVL	0.6x	0.6x		0.6x	
ROE	1.5%	-1.2%		-3.2%	
ROA	0.7%	-0.5%		-1.4%	
Apalancamiento	0.6x	0.6x		0.6x	

Los múltiplos se calculan con base al precio del 15 de Diciembre de 2015

▲ Fuente: VectorAnálisis

## Precio vs. IPC



▲ Fuente: VectorAnálisis

## VE/UFIDA



▲ Fuente: VectorAnálisis

► La crisis que afecta a la industria del acero puede agravarse el próximo año. Las principales acereras en México han amenazado con reducir su producción, lo que tendría consecuencias negativas sobre los volúmenes de venta de Autlán y sus resultados financieros.

La industria siderúrgica en México está atravesando por una complicada situación, ocasionada por una sobreoferta mundial de acero que ha derrumbado los precios de la aleación. La sobreoferta está siendo provocada por la desaceleración de la economía China y la caída en su consumo de acero, lo que ha causado un excedente de producción que está inundando a los mercados internacionales. En México esto se ha reflejado en un importante crecimiento de las importaciones de acero, mismas que han venido desplazando a la producción interna. El gobierno mexicano aprobó recientemente un arancel temporal de 15% a las importaciones de ciertos productos siderúrgicos, sin embargo esta medida ha sido calificada como insuficiente por la industria.

Para el próximo año Worldsteel estima que la demanda mundial de acero podría aumentar 0.7%, esto después de haber presentado una caída de 1.7% en 2015. Sin embargo, la situación de los mercados internacionales de acero podría no mejorar ante la expectativa de una nueva caída de 2.0% en la demanda de acero de China. La industria acerera mexicana está abogando para que el próximo año el gobierno imponga un arancel de entre 30% y 35% a una lista ampliada de productos siderúrgicos, esto bajo la amenaza de recortes en producción y empleos. Sin embargo, otras industrias favorecidas por la baja en precios se han opuesto a este tipo de medidas proteccionistas.

La industria mexicana del acero es el principal cliente de Autlán. Para 2016 estimamos una caída de 4.1% en sus ingresos debido a la expectativa de menores precios y de una reducción en volúmenes de venta. En términos de uafida prevemos un retroceso de 11.7% ante un posible menor margen. Cabe señalar que en 2015 la empresa presentó resultados relativamente favorables gracias a la caída en los precios de la electricidad y del gas natural, lo que se espera no se repita el próximo año.

Al cierre de 2016 estimamos que el apalancamiento de la empresa medido como la razón de la deuda neta a uafida se ubique en 3.7x, lo que representaría un aumento de 24% respecto al último dato conocido. El deterioro sería ocasionado por la reducción esperada en la uafida y a un ligero incremento en la deuda neta.

Hemos determinado para Autlán un valor intrínseco a 12 meses de MXN 9.3 con una recomendación de Mantener. Nuestro valor intrínseco está basado en un modelo de

# Revelación de los análisis

## Disclosure

### Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora.

Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

### Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

### Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: AB&C Leasing, Asea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

### Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

**AUTLAN Historia de recomendaciones**

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/12/15	Mantener	9.3
2015/10/29	En Revisión	0.0
2015/07/08	Mantener	15.0
2015/04/10	Mantener	0.0
2014/12/16	Mantener	17.0
2014/08/20	Compra	21.0
2014/07/08	Compra	18.0
2014/06/26	Compra	14.0

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

**Determinación del valor intrínseco 12 meses**

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	<b>67%</b>	<b>16%</b>	<b>2%</b>	<b>14%</b>	<b>-</b>
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	<b>66%</b>	<b>16%</b>	<b>2%</b>	<b>14%</b>	<b>2%</b>

Datos al 30 septiembre, 2015