

Fitch Sube Calificaciones de Grupo Collado a 'B(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Junio 19, 2017): Fitch Ratings subió las calificaciones de Largo y Corto Plazo en Escala Nacional de Grupo Collado, S.A. de C.V. (Grupo Collado) a 'B(mex)' desde 'CCC(mex)' y 'C(mex)', respectivamente.

Al mismo tiempo, Fitch subió la calificación de la emisión de Certificados Bursátiles (CBs) denominada COLLAD 08 por MXN160.3 millones con vencimiento en marzo de 2025 y de la emisión COLLAD 08-2 por MXN169.5 millones con vencimiento en marzo de 2025 a 'B(mex)' desde 'CCC(mex)'.

La Perspectiva de la calificación es Estable.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

El alza en las calificaciones refleja un perfil financiero más fuerte a través de la mejora en la posición de liquidez de la compañía, que se caracteriza por un aumento en el nivel de efectivo e inversiones de inmediata realización, líneas de crédito no comprometidas disponibles, generación de flujo de fondos libre (FFL) positivo y vencimientos de deuda de mediano plazo alineados con la actual generación interna de efectivo. Asimismo, toma en cuenta el incremento continuo de volumen de ventas, tendencia positiva del precio internacional del acero esperada durante 2017, aumento de generación operativa y mejores métricas crediticias.

Las calificaciones de Grupo Collado consideran las distintas posiciones entre los accionistas de G Collado, S.A.B. de C.V. (G Collado), tenedora de las acciones de Grupo Collado, que no permiten tener una visibilidad clara sobre las potenciales decisiones estratégicas futuras de la compañía, incluyendo sin limitación aquellas relacionadas a actividades de refinanciamiento de deuda. Savoy International Investments LTD (Savoy) propiedad de Consorcio Villacero, S.A. de C.V., competidor principal de la compañía, es accionista de aproximadamente 30% del capital de G Collado, tramitó judicialmente una acción de oposición a las resoluciones adoptadas en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas con fecha del 24 de abril de 2017. Fitch considera que esta situación no afecta las operaciones actuales de Grupo Collado pero genera incertidumbre y resta flexibilidad para la toma de decisiones críticas para la empresa.

Por otra parte, las calificaciones reflejan la sensibilidad de la compañía ante los cambios en el precio del acero y el volumen de ventas, así como de su exposición a ciclos económicos que inciden en el margen de maniobra para enfrentar sus compromisos financieros. De la misma manera incorporan los vencimientos de deuda importantes que tiene la empresa en 2019 y posteriormente.

Apalancamiento Menor y Liquidez Fortalecida:

Al cierre del primer trimestre de 2017, Grupo Collado registró una deuda total de MXN1,792 millones, considerando MXN101 millones de otros créditos con costo a largo plazo (deuda ajustada por arrendamientos de MXN1,956 millones, calculado de acuerdo a las metodologías de Fitch), de los cuales el equivalente a MXN180 millones se encontraba denominada en dólares estadounidenses. Aproximadamente 90% del total de deuda devenga intereses a tasa fija. Para los UDM al 31 de marzo de 2017, el apalancamiento bruto de la compañía medido como deuda total a EBITDA disminuyó a 3.7 veces (x) desde 4.9x en 2016 y 8.4x en 2015 (el apalancamiento bruto ajustado de la compañía, medido como deuda ajustada por arrendamientos a EBITDAR, disminuyó a 3.9x desde 5.0x en 2016 y 8.2x en 2015. Lo anterior ha sido resultado de un aumento en la generación operativa y una reducción del importe de deuda. Fitch estima que al cierre de 2017 este indicador se mantendrá en niveles similares debido a la tendencia positiva del volumen de ventas de Grupo Collado y del precio internacional del acero.

Al 31 de marzo de 2017, Grupo Collado registró una posición fortalecida de liquidez, evidenciada por un saldo de efectivo de MXN121 millones, líneas de crédito no comprometidas disponibles por MXN243 millones, generación de FFL positivo de MXN92 millones y vencimientos de deuda de mediano plazo por aproximadamente MXN55 millones en promedio durante los próximos 2 años. Las iniciativas de la administración de Grupo Collado han estado enfocadas a hacer más eficientes las operaciones y a

incrementar la contribución a ventas de productos con mayor rentabilidad. La combinación de un volumen elevado de ventas, tendencia positiva del precio internacional del acero, y estrategias de suministro de inventarios permitieron a la compañía incrementar 10.6% y 28.2% sus ventas y EBITDAR al 31 de marzo de 2017 UDM, respectivamente, en comparación con el cierre de 2016.

Fitch considera que Grupo Collado se favorece por la tendencia positiva de la industria del acero; sin embargo, el margen de maniobra es ajustado ante cambios en el entorno, principalmente en términos de demanda y precios de referencia del acero. Presiones adicionales sobre la liquidez de Grupo Collado podrían impactar negativamente su calidad crediticia.

Diversificación de Negocios Sustenta Posición de Mercado:

Grupo Collado cuenta con una diversificación de ingresos por tipo de cliente (sector industrial, comercial y de construcción) que le han permitido mantener su posición de mercado. Fitch considera positiva la estrategia de la compañía de incrementar la participación en los ingresos de los productos con mayor rentabilidad en su portafolio ya que estos contribuyen de manera favorable en su generación operativa.

Exposición a Ciclos Económicos y Cambios en el Precio del Acero:

La diversificación de ingresos por tipo de cliente que tiene la compañía, le permite compensar parcialmente las tendencias negativas a lo largo del ciclo económico. En este contexto, la empresa ha logrado incrementar de manera constante su volumen de ventas en los últimos 4 años, producto de proyectos contratados nuevos.

La volatilidad en el precio del acero, así como gastos asociados a líneas de negocio nuevas han presionado los márgenes operativos en los últimos 5 años. Sin embargo, al cierre de marzo de 2017 UDM, Grupo Collado registró ventas por MXN7,281 millones, 10.6% superior al cierre de 2016. A la misma fecha, la compañía registró un EBITDAR de MXN503 millones, 28.2% superior al cierre de 2016. Fitch estima que, de mantenerse la tendencia positiva del volumen de ventas y precio del acero, Grupo Collado podría tener resultados similares hacia al cierre de 2017.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave utilizados por Fitch para el caso base de las proyecciones de Grupo Collado son los siguientes:

- crecimiento en ingresos de alrededor de 2.8% en promedio durante los próximos 4 años;
- margen EBITDAR de alrededor 6.2%;
- inversiones en activos de alrededor MXN100 millones anuales;
- saldo de efectivo de alrededor de MXN30 millones en promedio durante los próximos 4 años, al considerar el efectivo restringido;
- inversiones en activos fondeados a través de flujo de caja operativo;
- nivel de apalancamiento bruto ajustado (Deuda Ajustada por arrendamientos a EBITDAR) de alrededor de 4.1x.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Una acción de calificación negativa podría resultar de un desempeño operativo y financiero continuamente débil de manera que influya de forma negativa en los indicadores financieros principales, desviándolos de los esperados por Fitch, así como poca visibilidad sobre el resultado de potenciales decisiones estratégicas propuestas a la Asamblea de Accionistas que, en conjunto o individualmente, provoquen presiones para hacer frente a sus compromisos financieros de corto plazo y subsiguientes.

Acciones de calificación positivas podrían derivar del registro positivo continuo de sus indicadores operativos y financieros, la generación de un margen EBITDA superior a 8.0% de manera constante, margen FFL superior a 2.0% consistentemente, posición sólida de liquidez caracterizada por niveles altos de efectivo e inversiones de realización inmediata en conjunto con un perfil de vencimientos de deuda alineado con la generación de efectivo interna; nivel de apalancamiento bruto ajustado inferior a 3.5x de manera constante y mayor visibilidad sobre el curso normalizado en los procesos de toma de decisiones de la compañía.

Contactos Fitch Ratings:

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

Velia Valdes (Analista Secundario)
Directora Asociada

Sergio Rodríguez (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

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

La información financiera de la compañía considerada para la calificación incluye hasta marzo 31, 2017.

La última revisión de Grupo Collado fue en junio 27, 2016.

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

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

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

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

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

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Empresas No-Financieras (Marzo 1, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).