

Fitch Ratifica Calificación de Nemak en 'AA-(mex)'; Perspectiva Positiva

Fitch Ratings - Chicago - (Noviembre 22, 2017): Fitch Ratings ratificó las calificaciones de Largo Plazo Issuer Default Rating (IDRs) en Escala Internacional de Nemak, S.A.B. de C.V. (Nemak) en 'BB+' y en Escala Nacional de Largo Plazo en 'AA-(mex)'. La Perspectiva es Positiva. Una lista completa de las acciones de calificación se presenta al final de este comunicado.

La diversificación creciente geográfica y de productos de Nemak la mejora de la estructura financiera y el apoyo implícito de Alfa, S.A.B. de C.V. [BBB-], su accionista principal, conduce a características de grado de inversión. Estos factores complementan las competencias tecnológicas sólidas de Nemak, que le ha dado una posición competitiva muy fuerte en América del Norte y Europa. Las calificaciones de Nemak están limitadas por la incertidumbre relacionada al resultado de las negociaciones en curso del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), que amenaza la continuidad de la industria automotriz de la región. Una resolución satisfactoria de las conversaciones en curso sobre el TLCAN podría derivar en una mejora de la calificación de Nemak. Por el contrario, un resultado desfavorable de las negociaciones que trastorne las cadenas de suministro de América del Norte reduciría la rentabilidad de la industria y probablemente afectaría las mejoras financieras de Nemak, lo cual podría conllevar a una revisión de la Perspectiva a Estable.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Política Comercial Adversa de EE.UU.

El perfil crediticio en escala internacional de 'BB+' de Nemak debiera soportar las amenazas a corto plazo que las políticas proteccionistas de EE.UU. podrían acarrear a la industria automotriz norteamericana. La compañía es el único proveedor global en aproximadamente 85% de los productos que vende. También es el proveedor principal de cabezas de aluminio y bloques de motor tanto en EE.UU. como en México. No es probable que surjan amenazas competitivas que puedan sustituir los productos de Nemak en el corto plazo debido a su posición competitivamente fuerte y su experiencia en la producción de cabezas y bloques de motor que utilizan fundición de aluminio.

Posición Fuerte de Negocios a Nivel Mundial:

La presencia de Nemak en regiones de crecimiento alto, como Asia y su porcentaje elevado de capacidad instalada en países de bajo costo, complementa su posición comercial sólida en Europa y América. Las relaciones de largo plazo con clientes de la compañía, su uso de contratos con cláusulas de transferencia de precios de aluminio que reducen la volatilidad de los costos de materias primas, su posición como proveedor esencial para los fabricantes de equipos originales de Detroit y su participación en varias de las plataformas mundiales más grandes de motores también se reflejan en las calificaciones.

Norteamérica Desacelerándose:

La compañía genera alrededor de dos terceras partes de su EBITDA en Norteamérica, principalmente de la venta de componentes ensamblados para ser comercializados en Estados Unidos, donde las ventas de vehículos crecieron significativamente durante el período de 2009 a 2016. Fitch considera que el volumen de vehículos vendidos en EE.UU. debería mantenerse entre 16.5 millones y 17 millones aproximadamente a mediano plazo. Nemak continúa ganando volúmenes incrementales, lo que debería posicionar a la compañía para seguir su crecimiento a pesar de la reducción del impulso de la industria en Estados Unidos.

Contratos Nuevos Impulsan Crecimiento:

Nemak ha formalizado contratos nuevos por alrededor de USD300 millones en ingresos anuales por sus componentes de aluminio estructurales y para vehículos eléctricos e híbridos. Se espera que se comience a surtir la mayoría de estos contratos en 2018 y 2019. Como resultado, habría un crecimiento anual compuesto de volumen equivalente consolidado de alrededor de 3%. Esto compara positivamente con la producción de vehículos relativamente estable esperada en Norteamérica, el mercado principal de Nemak, y es un factor positivo que respalda la Perspectiva Positiva.

Desempeño Operativo Debería Mejorar:

El desempeño financiero de Nemark sufrió en 2017 principalmente debido a los volúmenes más débiles de uno de sus clientes y a incrementos súbitos en precios del aluminio. El rendimiento operativo a corto plazo de Nemark sufre cuando hay aumentos relevantes en el precio del aluminio, ya que hay un desfase temporal hasta que las fluctuaciones de precios se transfieren a sus clientes según los contratos establecidos. Se espera que el EBITDA de Nemark sea de USD750 millones en 2017 en comparación con USD796 millones en 2016. Fitch proyecta que el EBITDA de Nemark se acercará a USD800 millones en 2018, impulsado por un aumento en la producción de vehículos y lanzamientos de productos nuevos en Europa y Asia.

Apalancamiento Debiera Disminuir:

Las métricas crediticias de Nemark deberían fortalecerse durante los próximos 2 años, a medida que crezca la demanda de los bloques de motores de aluminio y productos estructurales de valor agregado alto de la compañía. Fitch espera que Nemark genere un Flujo de Fondos Libre (FFL) de neutral a positivo en 2017 y 2018, ya que la compañía continúa invirtiendo en la expansión de su capacidad de fundición y maquinado para prestar servicios a los programas adjudicados nuevos y al pago de dividendos. El FFL de Nemark fue de USD60 millones durante 2016 y USD39 millones durante 2015. Fitch espera que el apalancamiento neto de Nemark sea de alrededor de 1.7x en 2017 y cerca de 1.5x en 2018. Se prevé que el apalancamiento bruto de Nemark se fortalezca por debajo de 2x en el mediano plazo.

RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES

El negocio de Nemark se percibe como más volátil cuando se compara con compañías calificadas en AA-(mex) como Grupo Herdez y Fibra INN. La exposición de la compañía a una industria más volátil se mitiga por un nivel de apalancamiento menor así como por la diversificación geográfica creciente que la ha convertido en el proveedor principal de cabezas de aluminio y bloques para motor. Dicha diversificación y posición de negocios compara favorablemente con respecto a GISSA cuyo apalancamiento tiende a ser menor al de Nemark a lo largo del ciclo.

SUPUESTOS CLAVE

- La producción de automóviles en Norte América se estabilizará en el mediano plazo.
- Volumen de unidades equivalentes aumentará de un dígito bajo a un dígito medio en el mediano plazo.
- Capex de alrededor de 9% de las ventas en el mediano plazo.
- Los dividendos serán de aproximadamente USD170 millones al año.
- El tipo de cambio del dólar estadounidense frente al peso mexicano no se debilitará significativamente por debajo de MXN18:USD1.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Desarrollos futuros que podrían, individual o colectivamente, dar lugar a una acción de calificación positiva incluyen:

- un resultado favorable de las negociaciones del TLCAN que no sea disruptivo para las cadenas de suministro de la industria automotriz de América del Norte;
- expectativa de un indicador de Deuda Total a EBITDA inferior a 2x.

Desarrollos futuros que, individual o colectivamente, darían lugar a una acción de calificación negativa incluyen:

- una disminución importante en los volúmenes de producción de vehículos en Norte América que genere una reducción de la demanda de productos de la compañía;
- una reducción en la generación de EBITDA de la compañía que resulte en un nivel de deuda total a EBITDA superior a 3x por un lapso sostenido;
- generación de FFL negativa de manera constante;
- una posición débil de liquidez en comparación con las obligaciones de deuda próximas;
- adquisiciones o inversiones mayores financiadas primordialmente con deuda que resulten en una expectativa de apalancamiento mayor en el mediano y largo plazo.

LIQUIDEZ

La posición de liquidez de Nemark se considera sólida. A partir del tercer trimestre de 2017, la deuda a corto plazo de la compañía fue de USD156 millones. Esta deuda se compone principalmente de

financiamiento de capital de trabajo y amortizaciones de deuda bancaria, que se compara favorablemente con USD130 millones de efectivo no restringido y USD349 millones en líneas de crédito comprometidas disponibles que vencen predominantemente entre 2018 y 2020. Fitch estima que el flujo de caja operativo (FCO) de Nematik debería mantenerse fuerte en alrededor de USD600 millones.

LISTADO DE CALIFICACIONES

Fitch ratificó las calificaciones de Nematik como sigue:

- Calificación Issuer Default Rating (IDR) en Escala Internacional en 'BB+';
- Calificación IDR en Moneda Local en Escala Internacional en 'BB+';
- Calificación en Escala Nacional de Largo Plazo en 'AA-(mex)';
- Calificación de Notas Senior por USD500 millones, con vencimiento en 2023 en 'BB+'.
- Calificación de Notas Senior por EUR500 millones, con vencimiento en 2024 en 'BB+'.

Contactos Fitch Ratings:

Gilberto González, CFA (Analista Líder)
Director Asociado
+1 312 606 2310
Fitch Ratings, Inc.
70 West Madison Street
Chicago, IL 60602

Alberto de los Santos (Analista Secundario)
Director Asociado
+52 (81) 8399 9110

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+52 (81) 8399 9133

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.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 22 de noviembre de 2017 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

La información financiera de la compañía considerada para la calificación incluye hasta septiembre 30, 2017.

La última revisión de Nematik fue en noviembre 17, 2016.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Nematik, S.A.B. de C.V. 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 Nematik, S.A.B. de C.V., 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 consultarse 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.

La calificación mencionada constituye 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 determinar esta calificación, de ninguna manera, son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).