

Fitch Ratifica a Elementia en 'A+(mex)'

Fitch Ratings ratificó las calificaciones de Elementia, S.A.B. de C.V. (Elementia) como se describe a continuación:

- Calificación en Escala Nacional de Largo Plazo en 'A+(mex)';
- Calificación de Largo Plazo en Escala Internacional (*Issuer Default Rating* o IDR) en Moneda Extranjera en 'BB+';
- Calificación IDR en Escala Internacional en Moneda Local en 'BB+';
- Calificación de Notas Sénior por USD425 millones, con vencimiento en 2025 en 'BB+';

La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable.

Las calificaciones de Elementia reflejan su perfil fuerte de negocio caracterizado por diversificación geográfica y de líneas de producto, participaciones de mercado líderes en cobre y en varios de sus productos de construsistemas, que tienen un reconocimiento elevado de marca. Otros factores incluyen su red de distribución bien desarrollada, resultados operativos estables y la fortaleza de sus accionistas. Factores que limitan las calificaciones de Elementia son su historia de apalancamiento alto y su exposición a la ciclicidad de la industria y volatilidad en el costo de sus insumos.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Oferta Amplia de Productos:

La rentabilidad de Elementia está respaldada por una base de ingresos diversificada y una red de distribución y oferta de productos amplia. La división de cemento (56% del EBITDA consolidado) deberá seguir siendo el segmento de mayor rentabilidad. El segmento de productos de metal (24%) aplica una fórmula de costo más margen, lo que le permite transferir variaciones de los precios de metales a los clientes finales y resulta en una generación de flujo más estable. El segmento de construsistemas (20%) vende una variedad de productos que incluye techos, paneles, tanques de almacenamiento de agua y otros productos a través del continente Americano.

Expansión del Negocio de Cemento:

Elementia ha construido su división de cemento en los últimos 5 años para convertirse en la mayor generadora de EBITDA de la compañía. La contribución relacionada con este segmento deberá seguir creciendo durante 2018 a medida que la compañía incremente la utilización de la expansión de 1.5 millones de toneladas de su planta en Tula, Hidalgo y logre eficiencias en Giant Cement Holding Inc. (Giant), una cementera que atiende a mercados en el este de Estados Unidos. Elementia adquirió una participación de 55% de Giant en el cuarto trimestre de 2016 y ha estado enfocada en mejorar estos activos.

Estrategia de Fondo Balanceada:

Históricamente el apalancamiento de Elementia ha sido volátil. En parte, esto se debió a inversiones para obtener capacidad nueva en la división de cemento, así como por la adquisición y disposición de activos dentro del portafolio de negocios de la compañía. Durante 2015, la empresa realizó una emisión de capital por MXN3.9 mil millones (USD231 millones) y en 2016 emitió MXN4.4 mil millones (USD233 millones) adicionales, a través de una suscripción de derechos de accionistas, para financiar parcialmente la adquisición de su participación en Giant.

Apalancamiento Alto Debería Disminuir:

El EBITDA de Elementia debería expandirse por encima de MXN5 mil millones en 2018 y a MXN5.5 mil millones en 2019, desde MXN4.4 mil millones en 2017. La razón de deuda neta a EBITDA de Elementia debería alcanzar alrededor de 2.5 veces (x) hacia 2019 desde 3.2x registrada al primer trimestre de 2018 (1T18). El desapalancamiento esperado estará impulsado principalmente por el inicio de la planta de expansión de cemento de Elementia en Tula, mayores precios en Estados Unidos, y eficiencias en costos. La reapertura en Indiana de la planta de fibrocemento de Elementia, que arrancó en 2018, también debería contribuir.

FFL Positivo Esperado:

Durante 2017, el flujo de fondos libre (FFL) de la empresa fue negativo MXN2.2 mil millones debido principalmente a un incremento en capital de trabajo neto como resultado de niveles de inventarios altos, precios del cobre mayores y al

lanzamiento de productos nuevos en el segmento de construsistemas los cuales tiene un proceso de producción mayor. Además, la compañía vendió anticipadamente cemento durante 2016, pronosticando la puesta en marcha de la planta de Tula, lo que se tradujo en un mayor flujo de caja durante 2016 y también invirtió en la modernización de sus activos de cemento en Estados Unidos. Para 2018, Fitch estima un constante flujo de caja operativo (FCO) de aproximadamente MXN3.1 mil millones y MXN3.4 mil millones en 2019, lo que debería permitir a Elementia financiar inversiones adicionales o reducir su apalancamiento neto ya que alcanzarían un margen FFL con respecto a ventas de alrededor de 4% hacia 2019.

Regulación Ambiental:

El uso de fibra de crisotilo (única fibra de asbesto en uso hoy en día) para producir productos de fibrocemento ha disminuido considerablemente, y todas sus instalaciones están preparadas para producir con tecnologías diferentes. Estas incluyen el uso de fibras de celulosa y alcohol polivinílico, que la empresa utiliza para fabricar paneles planos y otros productos. Aunque el uso de esta fibra está en línea con estándares internacionales y regulaciones ambientales locales y, aun cuando Elementia no ha sido sujeta a reclamaciones legales relacionadas al uso de crisotilo en sus productos, estas no pueden ser descartadas en el futuro.

RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES

La calificación de Elementia se basa en su perfil de negocio caracterizado por diversificación geográfica y de líneas de producto, participaciones de mercado líderes en cobre y en varios de sus productos de construsistemas, que tienen un reconocimiento alto de marca.

La compañía compite con cementeras con un perfil de negocios más desarrollado que cuentan con mayor escala y diversificación geográfica como Cemex, S.A.B. de C.V. [A(mex)]. Consideraciones que mitigan estos factores son la reducción en el apalancamiento neto esperado para 2018 por debajo de 3x comparado con expectativas para Cemex de un apalancamiento neto alrededor de 4x. Otros factores incluyen la flexibilidad financiera sustentada en la fortaleza de los accionistas de Elementia así como en su mayor diversificación de producto.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave que respaldan la calificación de Elementia son:

- crecimiento en ventas de un dígito medio a alto para 2018 y 2019, lo que refleja principalmente crecimiento de ingresos en las divisiones de cemento y construsistemas;
- los volúmenes de venta de cemento crecen a doble dígito en 2018 y en un dígito medio a alto en 2019 de tal manera que se refleje la expansión en Tula, Hidalgo y, en menor medida, el aumento en los volúmenes de activos adquiridos;
- el tipo de cambio promedio se sitúa cerca de los MXN19 por dólar estadounidense;
- margen de EBITDA de alrededor de 18% a 19% en 2018 y 2019;
- la generación de FFL positiva en 2018 y 2019.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Acciones positivas de calificación, podrían derivar del fortalecimiento de la posición de negocio y financiero de la compañía. La generación positiva de FFL y resultados operativos estables tanto a través de los ciclos económicos como en la industria que resulten en un historial de apalancamiento de deuda total a EBITDA alrededor de 2.5x y deuda neta por debajo de 2x podrían tener implicaciones positivas para la calificación.

Factores que podrían influir negativamente en el perfil crediticio de la compañía incluyen, entre otros, la reducción en participaciones de mercado en las distintas líneas de negocio y la pérdida de posición competitiva. Además, podrían representar mayores presiones sobre la calidad crediticia de la empresa un descenso en el flujo generado por las operaciones y una disminución en los niveles de liquidez. La expectativa de Fitch de una razón deuda total a EBITDA por encima de 4.0x o deuda neta a EBITDA mayor a 3.5x ejercería presión sobre las calificaciones.

LIQUIDEZ

La liquidez de Elementia es fuerte tras refinanciar USD305 millones de deuda, que en combinación con USD220 millones de capital recaudado, se utilizó para financiar la adquisición de Giant. Asimismo, la compañía obtuvo MXN6.4 mil millones de

deuda bancaria en 2017 para prepagar las líneas de crédito comprometidas que se utilizaron para financiar la adquisición. Considerando lo anterior, Elementia no enfrenta vencimientos de deuda significativos hasta 2020, cuando la mayor parte de la deuda bancaria comienza a amortizarse. El saldo de efectivo de la compañía al 1T18 fue de MXN2.3 mil millones.

La deuda de Elementia consiste principalmente en USD425 millones en pagarés no garantizados con vencimiento en 2025 y deuda bancaria contratada para financiar inversiones en la división de cemento. El incremento esperado en la generación de flujo de efectivo por la integración de Giant y la expansión de su planta de cemento en Tula, Hidalgo, deberían fortalecer sus apalancamientos bruto y neto en 2019 a alrededor de 3.0x y 2.5x, respectivamente, desde 3.7x y 3.2x calculados al 1T18.

LISTADO DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Fitch ratificó las siguientes calificaciones de Elementia:

- Calificación en Escala Nacional de Largo Plazo en 'A+(mex)';
- Calificación de Largo Plazo en Escala Internacional (*Issuer Default Rating* o IDR) en Moneda Extranjera en 'BB+';
- Calificación IDR en Escala Internacional en Moneda Local en 'BB+';
- Calificación de Notas Sénior por USD425 millones, con vencimiento en 2025 en 'BB+';

La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable.

Contactos Fitch Ratings:

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

Rogelio González (Analista Secundario)
Director
+52 (81) 8399 9100 ext. 1134

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+52 (81) 8399 9100 ext. 1133

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 15 de mayo de 2018 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

La última revisión de las calificaciones de riesgo contraparte de Elementia, S.A.B. de C.V. fue en mayo 18, 2017.

La información financiera de la compañía, considerada para la calificación, corresponde a marzo 31, 2018.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Elementia 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 Elementia, 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, las calificaciones pueden 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 determinar 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 en escala nacional:

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.