

Fitch Ratifica Calificaciones de Grupo Collado en 'CCC(mex)'

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Junio 27, 2016): Fitch Ratings ratifica las calificaciones de Grupo Collado, S.A. de C.V. (Grupo Collado) como sigue:

- Escala nacional de largo plazo en 'CCC(mex)';
- Escala nacional de corto plazo en 'C(mex)';
- Emisiones de certificados bursátiles de largo plazo denominadas COLLAD 08 y COLLAD 08-2 en 'CCC(mex)'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La ratificación de las calificaciones de Grupo Collado refleja el nivel alto de apalancamiento con respecto a la capacidad de generación operativa de la empresa. Lo anterior resulta de su sensibilidad ante los cambios en el precio del acero y el volumen de ventas, así como de su exposición a ciclos económicos que derivan en un margen de maniobra ajustado para enfrentar sus compromisos financieros.

Por otra parte, las calificaciones toman en cuenta la oferta de servicios de procesamiento de acero diferentes, diversificación de ingresos por tipo de cliente, manejo eficiente de capital de trabajo y niveles de capex bajos, que le han permitido generar un flujo de fondos libre (FFL) positivo durante los últimos 12 meses (UDM) terminados en marzo de 2016.

Apalancamiento Alto y Liquidez Ajustada:

Para los UDM al 31 de marzo de 2016, el apalancamiento de la compañía permanece alto, medido como deuda total a EBITDA de 11.7 veces (x). El promedio de los últimos 3 años fue 11.8x. Fitch estima que al cierre de 2016 este indicador se mantendrá bajo presión como resultado de un entorno operativo difícil. Al cierre de marzo de 2016, la deuda total de Grupo Collado fue de MXN1,741 millones.

Al excluir cargos no recurrentes incurridos durante 2015, el indicador de deuda a EBITDA proforma sería de 8.4x, nivel todavía elevado. Al cierre de 2015, la empresa registró un EBITDA de aproximadamente MXN145 millones. Antes de los gastos no recurrentes, Grupo Collado hubiera registrado un EBITDA de aproximadamente MXN208 millones.

Al 31 de marzo de 2016 UDM, a través de una mejora operativa y de administración de capital de trabajo, así como niveles de capex bajos, Grupo Collado generó un FFL positivo de MXN69 millones. Esto, en conjunto con un saldo disponible de caja de MXN12 millones, brinda a la compañía la capacidad de hacer frente a vencimientos de deuda de corto plazo por MXN50 millones en 2017. Sin embargo, Grupo Collado ha registrado una liquidez ajustada caracterizada por niveles de caja bajos, FFL volátil y vencimientos de deuda programados por aproximadamente MXN65 millones en promedio durante los próximos 3 años.

Las iniciativas de la administración de Grupo Collado han estado enfocadas a la optimización del capital de trabajo que le han permitido cubrir el servicio de deuda y capex de mantenimiento. Bajo las condiciones operativas actuales de la empresa, Fitch estima que con el manejo eficiente y continuo, tanto del capital de trabajo como del capex solo de mantenimiento, Grupo Collado se encontrará en posibilidades de enfrentar su carga financiera y amortizaciones de deuda en los próximos 12 meses. 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 Collado podrían impactar negativamente su calidad crediticia.

Diversificación de Negocios Sustenta Posición de Mercado:

Grupo Collado cuenta con una diversificación de ingresos por línea de producto (procesamiento y distribución de acero con valor agregado, fabricación de componentes de placa y fabricación de naves industriales) y 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 de los productos de valor agregado en su portafolio ya que estos podrían contribuir de manera favorable en la generación operativa de Grupo Collado.

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 3 años, producto de proyectos contratados nuevos.

La volatilidad en el precio del acero, así como gastos asociados a la reestructura financiera y a líneas de negocio nuevas han presionado los márgenes operativos en los últimos 5 años. Al cierre de marzo de 2016 UDM, Grupo Collado registró ventas por MXN5,592 millones, 6.2% superior al promedio de los últimos 3 años. A la misma fecha, la compañía registró un EBITDA de MXN149 millones, nivel similar a los registrados durante los últimos 2 años. Antes de los gastos no recurrentes, Grupo Collado hubiera registrado un EBITDA de aproximadamente MXN208 millones. Fitch estima que una vez que los proyectos nuevos comiencen a operar, estos permitirán mejorar la capacidad de generación operativa y absorción de costos y gastos de la compañía.

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 3.4% en promedio durante los próximos 4 años;
- margen EBITDA de alrededor 3.1%;
- inversiones en activos de alrededor MXN47 millones anuales;
- saldo de efectivo de alrededor de MXN5.5 millones en promedio durante los próximos 4 años, considerando el efectivo restringido;
- inversiones en activos fondeados a través de flujo de caja operativo;
- nivel de apalancamiento (Deuda/EBITDA) de alrededor de 9.6x.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Una acción de calificación negativa podría resultar del continuo desempeño operativo y financiero débil de la compañía que provoque presiones adicionales para hacer frente a sus compromisos financieros de corto plazo y subsiguientes.

Por otra parte, acciones de calificación positivas podrían derivar de mejoras sustanciales y consistencia favorable en el ciclo de capital de trabajo, la generación de flujo de efectivo y en sus indicadores operativos y financieros principales. También provendrían de un nivel de apalancamiento sustancialmente menor, una posición de liquidez consistentemente sólida y un perfil de vencimientos de deuda alineado con la generación de efectivo interna.

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

Diana Cantú (Analista Secundario)
Analista

Sergio Rodríguez, CFA (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: denise.bichara@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, 2016.

La última revisión de Grupo Collado fue en junio 29, 2015.

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, en base al 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 (Diciembre 19, 2014);
- Metodología de Calificaciones de Corto Plazo para Empresas no Financieras (Diciembre 19, 2014);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013).

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.MX. 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.