
Fitch Ratings ratifica las calificaciones de Nemak; Retira Observación Negativa

Monterrey, N.L. (Junio 02, 2010): Fitch Ratings ratificó las calificaciones de **Tenedora Nemak, S.A. de C.V. (Nemak)** como sigue:

- Calificación de Largo Plazo en Escala Nacional en 'BB+(mex)'.
- Emisión de Certificados Bursátiles con garantía parcial del Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C. (Bancomext) denominada NEMAK 07 con vencimiento final en 2017 en 'BBB(mex)'.

De igual forma se retira la Observación Negativa a las calificaciones y se colocan con Perspectiva Estable.

Las acciones de calificación incorporan una mejor expectativa de la industria automotriz, incremento de generación operativa lograda a través de mayores volúmenes de ventas y reducción de costos, y mayor flexibilidad financiera alcanzada mediante el refinanciamiento de su deuda bancaria y bursátil. Así mismo se considera el alto nivel de apalancamiento y la presión sobre volúmenes de venta como resultado de la recesión europea.

Las calificaciones de Nemak se soportan en la sólida posición de negocios de la compañía en el mercado Norteamericano en el segmento de componentes de aluminio de alta tecnología para la industria automotriz, creciente participación en el mercado Europeo y presencia en mercados de alto crecimiento como son el mercado Asiático y Sudamericano; así como, diversificación geográfica de generación de flujos de efectivo, incremento de generación operativa y mayor flexibilidad financiera. Adicionalmente, las calificaciones incorporan el alto nivel de apalancamiento de la compañía, concentración de clientes y presión sobre volúmenes de venta como resultado de la recesión económica global, particularmente en Europa durante el presente año. La recuperación de los volúmenes de venta de vehículos ligeros en los mercados desarrollados a niveles pre-crisis se espera sea gradual en el mediano plazo, apoyados en una mejoría del desempeño económico y del gasto discrecional del consumidor.

Adicionalmente, la calificación asignada a la emisión de Certificados Bursátiles contempla el aval parcial otorgado por Bancomext equivalente al 29% del saldo insoluto del principal y 100% del primer pago de intereses en caso de vencimiento programado o anticipado.

Con base en la metodología de calificación de Garantías Parciales de Crédito ("GPC") de Fitch, una GPC ayuda a reducir la severidad de pérdida en caso de impago. En este sentido, Fitch distingue la calificación de largo plazo de los Certificados Bursátiles con Garantía de Pago Oportuno Parcial ("GPO") de la calificación de largo plazo del emisor en algunos niveles, teniendo en cuenta el importe estimado de recuperación proveniente de la garantía parcial y de los activos de la institución. Esta diferenciación es función de la recuperación total estimada de los Certificados Bursátiles con GPO.

Sólida posición de negocios y diversificación de operaciones se traducen en mayores oportunidades de crecimiento.

Los principales factores de crecimiento para Nemak son, la recuperación económica, sustitución de blocks de hierro por aluminio, expectativa de un proceso gradual de outsourcing de parte de las fundiciones internas de las principales armadoras y la obtención de nuevos contratos en mercados de alto crecimiento como son Brasil, Rusia, India y China (BRIC's). La compañía cuenta con una sólida posición de negocios en el mercado Norteamericano a través de una alta calidad de productos, estructura de costos y relación de largo plazo con clientes.

La compañía cuenta con una diversificación geográfica de clientes y de generación de flujos operativos que le permitieron llevar de una mejor manera la crisis financiera del 2008. La ampliación de operaciones

en Europa, mediante las adquisiciones realizadas en el 2007, le permitieron incrementar la diversificación geográfica ante la crisis en Norteamérica, en especial con las principales armadoras denominadas Detroit Three. Nemak es considerado como proveedor estratégico de estas armadoras. La presencia con la que cuenta Nemak en China e India, le proporciona mayores oportunidades de crecimiento y diversificación, ya que se esperan porcentajes importantes de desarrollo en esos países en los próximos años.

Posible reducción de volúmenes de venta y recuperación de los mismos en el largo plazo.

Fitch estima menores volúmenes de venta al cierre del 2010, pero superiores a los registrados en el 2009, llegando a cerrar al final del año en un rango de 28 a 29 millones de cabezas equivalentes. La compañía reporta incrementos de volumen de ventas durante los últimos 4 trimestres, cerrando el primer trimestre del 2010 con 7.9 millones de cabezas equivalentes, un 8% de incremento en forma secuencial. Dicho crecimiento se dio debido a que las armadoras automotrices continuaron vendiendo autos al mismo ritmo, a pesar de que a finales del 2009, los programas de incentivos habían prácticamente terminado y los inventarios habían regresado prácticamente a sus niveles normales, ya que la disponibilidad de crédito y confianza del consumidor han estado mejorando. Sin embargo, el volumen de ventas no ha podido llegar a los niveles pre-crisis, mismos que la compañía estima alcanzar hasta el 2012.

Fitch estima que la compañía generará un EBITDA al cierre del 2010 entre un rango de US \$330 y 350 millones de dólares, nivel similar al generado los últimos doce meses a Marzo 31 del 2010 de US \$333 millones de dólares. Nemak reportó al 31 de Marzo del 2010 una generación operativa (EBITDA) de US \$95 millones de dólares que marcó el cuarto incremento secuencial consecutivo. Estos incrementos se derivan de la mejoría en las condiciones de la industria, aprovechamiento de sinergias entre las plantas, modificación de estructura de costos de acuerdo a las condiciones del mercado y reasignación de producción a las plantas más eficientes. Al cierre del primer trimestre del 2010 alcanzaron un nivel de EBITDA por los últimos doce meses por encima a la generación operativa del 2007 con un menor volumen de ventas pero con una mejor estructura de costos. Cabe señalar que la generación se vio ligeramente afectada al cierre del primer trimestre del 2010 debido a la apreciación del tipo de cambio y la re-contratación de personal.

La actual recesión europea puede representar una disminución en los volúmenes de venta de Nemak. Sin embargo, Fitch estima que no disminuirán a niveles similares alcanzados durante el primer semestre del 2009 debido a la recuperación en otros mercados. Así mismo, ante la importante mejoría operativa y financiera de la compañía en los últimos trimestres, estas se encuentran en mejor posición para hacer frente a la recesión europea. Las operaciones de Nemak en Europa representan algo más del 35% de las ventas y 25% de la generación operativa.

Mayor flexibilidad financiera pero aún manteniendo un alto nivel de apalancamiento.

Mediante el refinanciamiento de sus pasivos con costo, la compañía cuenta con una mayor flexibilidad financiera al ampliar la vida promedio de su deuda de 2.6 a 5.3 años, lo cual le permite enfocarse al crecimiento y desarrollo de su operación. Así mismo, Nemak reporta al cierre del primer trimestre del 2010 un indicador Deuda Total a EBITDA UDM de 4.1 veces (x) en comparación a 5.5x al cierre del 2009, apalancamiento que se considera alto y consistente con el nivel actual de calificación.

Esperamos que en la medida en que se presente la recuperación en la industria, ésta incidirá favorablemente en la generación de flujo libre de efectivo de Nemak, el cual a su vez se reflejaría en menores niveles de apalancamiento. La compañía ha reportado flujo libre de efectivo negativo en la mayoría de los ejercicios anteriores debido principalmente a las altas inversiones de capital que fueron incurridas en el pasado; a partir del refinanciamiento de sus pasivos con costo, estas inversiones de capital se encuentran limitadas. La compañía históricamente ha recurrido a la obtención de deuda para

hacer frente a las inversiones de capital, cancelaciones de instrumentos financieros derivados y adquisiciones de negocios.

Fitch utilizó la siguiente metodología disponible en nuestro sitio web www.fitchratings.com

- 'Corporate Rating Methodology'. Noviembre 24, 2009.
- 'National Ratings – Methodology Update'. Diciembre 18, 2006.

Para mayor información, favor de visitar nuestra página de Internet: <http://www.fitchmexico.com>

Contactos Fitch Ratings:

Alberto De Los Santos, Alberto Moreno - Monterrey

+52 (81) 8399-9100