

Fecha de Publicación: 3 de julio de 2007

México—Comunicado de Prensa

## Standard & Poor's baja calificaciones de Grupo Imsa y las retira del listado de Revisión Especial; la perspectiva es estable

Contactos: Juan Pablo Becerra, México (52) 55-5081-4416, [juan\\_becerra@standardandpoors.com](mailto:juan_becerra@standardandpoors.com)  
José Coballasi, México (52) 55-5081-4414, [jose\\_coballasi@standardandpoors.com](mailto:jose_coballasi@standardandpoors.com)

Acción:	Baja de Calificaciones Retiro del listado de Revisión Especial (CreditWatch)
Calificaciones actuales:	Escala Global BB-
	Escala Nacional (CaVal) mxA-
Perspectiva:	Estable
Calificaciones anteriores:	Escala Global BB+
	Escala Nacional (CaVal) mxAA-

México, D.F., 3 de julio de 2007.- Standard & Poor's Ratings Services bajó las calificaciones de riesgo crediticio de largo plazo en escala global de Grupo Imsa S.A.B. de C.V. (Imsa) a 'BB-' de 'BB+' y en escala nacional –CaVal– a 'mxA-' de 'mxAA-' y las retiró del listado de Revisión Especial (CreditWatch) donde las colocó con implicaciones en desarrollo el 3 de mayo de 2007. La perspectiva es estable.

Standard & Poor's también bajó a 'mxA-' de 'mxAA-' las calificaciones de la deuda de Imsa en el mercado local y las retiró del listado de Revisión Especial.

La baja de calificación refleja el perfil financiero más agresivo de Imsa debido al apalancamiento adicional para cubrir el pago a la familia Canales Clariond, además del apalancamiento de US\$1,500 millones tras la adquisición del 47% del capital accionario de Imsa por parte de la familia Canales Reyes. Después de ambas transacciones, anticipamos que los índices de cobertura de intereses y la deuda total a EBITDA se situarán alrededor de 3.2x y 4.5x, respectivamente, al cierre de 2007, lo que se compara negativamente con los niveles de 16.5x y 0.5x, respectivamente en 2006.

El 2 de mayo de 2007, Imsa anunció que la familia Canales Clariond llegó a un acuerdo con Ternium, S.A. (Ternium; no calificado) para transferirle el control de la empresa. El 15 de junio, Imsa realizó una asamblea general extraordinaria donde se aceptó un aumento en el apalancamiento de US\$1,644 millones de dólares, monto que se usará para pagarle a la familia Canales Clariond. Esta deuda adicional podría dividirse en dos: obligaciones de conversión forzosa (US\$1,194 millones) y deuda (US\$450 millones). Dada la naturaleza de las obligaciones convertibles, nuestro análisis las considera como 100% capital. Aunque creemos que Imsa logrará reducir su deuda en US\$500 millones al cierre de 2009, esperamos que el índice de deuda total a EBITDA permanezca alrededor de 3.0x, nivel superior a nuestro pronóstico previo de 2.0x.

Si las autoridades y reguladores correspondientes no aprueban la transferencia de control a Ternium, las calificaciones de Imsa regresarán a sus niveles anteriores.

Las calificaciones de Imsa reflejan el perfil de riesgo financiero agresivo de la empresa, particularmente su política financiera, su elevado programa de inversiones de capital para los próximos años, la alta ciclicidad de la industria del acero, su limitada diversificación de productos y su alta concentración de proveedores. Las calificaciones también consideran la diversificación geográfica de la compañía, su tecnología de punta para la producción, una eficiencia operativa superior al promedio y su posición líder en el mercado en México.

Durante los próximos tres años, los programas de inversión de Imsa sumarán unos US\$170 millones en promedio. La empresa aumentará la capacidad de sus instalaciones de rolado en caliente y frío así como de sus líneas de galvanizado y pintura. Además, Imsa abrió líneas de galvanizado y pintura en Louisiana. Consideramos que estos incrementos en su capacidad le permitirán mantener un fuerte crecimiento en sus volúmenes durante los próximos años.

Aunque Imsa diversificó ligeramente sus proveedores de materias primas con el acuerdo de abasto con Corus UK Ltd., la empresa todavía está concentrada en un proveedor que le surte más del 40% de sus requerimientos totales. Esto constituye una amenaza potencial para Imsa debido a que en caso de que este proveedor enfrente dificultades en la producción, por ejemplo una huelga, la producción y rentabilidad de Imsa podrían verse en riesgo.

Como procesador de acero, Imsa se beneficia de una estructura de costos más variable y de una mayor flexibilidad de producción que los productores de acero integrado que tienen un mayor apalancamiento operativo y necesitan mantener tasas elevadas de uso de la capacidad instalada para cubrir sus costos fijos, lo que resulta en márgenes más estables a lo largo del ciclo. Esto, aunado a las inversiones de Imsa en instalaciones procesadoras de valor agregado y en su extensa y estratégicamente ubicada red de distribución en México, se refleja tanto en eficiencias operativas como en una posición líder en el mercado local.

## **Liquidez**

La liquidez es adecuada. Al 31 de marzo de 2007, Imsa tenía US\$114 millones en efectivo e inversiones de corto plazo y US\$466 millones disponibles bajo líneas de crédito comprometidas. Se espera que la compañía genere un flujo libre de efectivo operativo de alrededor de US\$50 millones durante 2007. El calendario de amortizaciones de Imsa sobre esta nueva estructura es de US\$100 millones en 2007, US\$200 millones en 2008-2010, US\$920 millones en 2011 y US\$450 millones en 2012.

Consideramos que la combinación de un calendario de vencimientos algo agresivo, mayores gastos financieros y programas de elevado gasto de inversión para los siguientes tres años dejará a la empresa con un margen estrecho de error, aunque creemos que su liquidez es adecuada. Además, en nuestra opinión la empresa no continuará con su estrategia de adquisiciones al menos en los siguientes tres años y esperamos flujo libre de efectivo operativo positivo en 2007.

## **Perspectiva**

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Imsa logrará mantener su posición de negocios sólida tanto en México como en Estados Unidos, así como un incremento en su capacidad para mantener su sólida tasa de crecimiento. La calificación podría subir si el índice de deuda total a EBITDA de la empresa se reduce y mantiene por debajo de 3.0x y su perfil de riesgo del negocio se fortalece mediante una mayor diversificación geográfica y de productos. Por otra parte, la calificación podría bajar si cae la rentabilidad operativa de la empresa y si el índice de deuda a EBITDA rebasa 4.0x para finales del 2008.

Publicado por Standard & Poor's, una División de The McGraw-Hill Companies, Inc. Oficinas Corporativas: 1221 Avenue of the Americas, Nueva York, NY 10020. Oficinas Editoriales: 55 Water Street, Nueva York, NY 10041. Suscripciones: (1) 212-438-7280. Copyright 2007, por The McGraw-Hill Companies, Inc.

Prohibida su reproducción total o parcial, excepto con autorización. Todos los derechos reservados. La información ha sido obtenida por Standard & Poor's de fuentes consideradas confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano y/o mecánico de nuestras fuentes, Standard & Poor's no garantiza la exactitud, adecuación o integralidad de cualquier información, y no se hace responsable por cualesquiera errores, omisiones, o por los resultados derivados del uso de dicha información.

Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") se realizan de manera independiente con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Las calificaciones crediticias de Rating Services solamente son opiniones, y no constituyen declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualesquiera otras decisiones de inversión. Las calificaciones están basadas en información recibida por Ratings Services. Otras divisiones de Standard & Poor's pueden tener información que no está disponible para Ratings Services. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación.

Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación. Tal compensación es pagada normalmente por los emisores de los títulos o por terceras partes que participan en la consiguiente colocación de los mismos. Sin perjuicio de que Standard & Poor's se reserva el derecho de difundir la calificación, no recibe ningún honorario o comisión por hacerlo, excepto los casos de suscripciones a sus publicaciones. Información adicional sobre nuestros honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

**The McGraw-Hill Companies**