

---

## Fitch asigna calificación 'A+(mex)' a Elementia

---

**Monterrey, N.L. ( Octubre 8, 2010):** Fitch asignó la calificación de largo plazo en Escala Nacional de 'A+(mex)' a Elementia, S.A. (Elementia) con perspectiva Estable. De igual forma, asignó la calificación 'A+(mex)' a la primera emisión de Certificados Bursátiles con calve de pizarra ELEM10, por un monto de hasta \$3,000 millones de pesos y plazo de hasta 5 años que Elementia pretende colocar entre el gran público inversionista.

Actualmente Fitch califica a Elementia como sigue:

- Calificación 'Issuer Default Rating' (IDR) en escala global en moneda extranjera en 'BB+';
- IDR en escala global en moneda local en 'BB+'.

Las calificaciones de Elementia reflejan su diversificación de negocios, liderazgo de mercado en los países en donde tiene presencia, a su vez soportado en marcas de alto reconocimiento y fuerte red de distribución, así como generación positiva de flujo de efectivo en base pro forma. Factores que limitan la calificación incluyen la reciente adquisición de la división metales y los retos asociados a su integración, ciclicidad de la industria, volatilidad en costos de insumos, regulaciones ambientales y nivel de endeudamiento moderado.

Las operaciones de la compañía están altamente correlacionadas a las industrias de construcción e industrial, dado que aproximadamente 90% de sus ingresos y EBITDA están enfocados a estos sectores. Fitch estima que Elementia está bien posicionada para aprovechar la dinámica de la industria en el Continente Americano, donde los prospectos de crecimiento son atractivos. El resto de los ingresos proviene del segmento infraestructura. La diversificación geográfica de las operaciones de la compañía le permiten mitigar en cierto grado volatilidades de carácter regional; en base pro-forma, la mayor contribución a ingresos proviene de Norteamérica con aproximadamente 86% de las ventas (donde la mayoría se genera en México), seguida de Sudamérica con 10% y Centroamérica con 4%.

El flujo de efectivo de Elementia se soporta en su estrategia de precios, especialmente en el segmento de metales el cual representa más del 60% de los ingresos y EBITDA, en donde la compañía cuenta con una fórmula de margen sobre costo que le permite traspasar a clientes las fluctuaciones en el precio de los metales. Adicionalmente, desde la integración de la división metales en 2009 la compañía ha implementado iniciativas de eficiencia para mejorar sus resultados operativos. En este sentido, Elementia incrementó el uso de chatarra (scrap metal) sustituyendo el cátodo de cobre, lo que le permitió optimizar el costo de materias primas. Dichas iniciativas también han ayudado a la compañía a reducir el personal e invertir en mejoras a los procesos de manufactura y logística. El efectivo generado internamente ha sido utilizado a través de los años para financiar capital de trabajo e inversiones en activos (capex).

El EBITDA y márgenes combinados pro forma de Elementia históricamente han presentado volatilidad asociada a variaciones en el costo de insumos, que a su vez implicaron ajustes en los valores de inventario en la división metales, reducción en volúmenes en los distintos segmentos de negocio debido a la reciente recesión económica y reestructuración de operaciones debido a expansión en capacidad en la división fibrocemento. Al inicio de enero de 2010 la compañía cambió el método de valuación de inventarios al de costo promedio; anteriormente utilizaba el método de Últimas Entradas Primeras Salidas (UEPS), con lo que se esperan en el futuro cargos a resultados no recurrentes moderados. En opinión de Fitch, resultados operativos estables brindan certidumbre sobre el desempeño futuro de la compañía lo que se traduce en menor volatilidad en la generación de flujo de efectivo.

La compañía históricamente ha crecido orgánicamente y a través de adquisiciones. Este crecimiento ha sido financiado con deuda, flujo de efectivo generado internamente y capital. La calificación incorpora la flexibilidad financiera proveniente de la fortaleza de los accionistas de Elementia. Fitch espera que la administración de Elementia mantendrá la estrategia de crecimiento a través de adquisiciones, con un objetivo de largo plazo de Deuda Total a EBITDA de 2.5 veces (x).

Asimismo, la administración de Elementia ha trabajado en mejorar el perfil de vencimientos de la compañía mediante una combinación de financiamientos bancarios y bursátiles. En este sentido firmó un crédito por US\$450 millones de dólares para refinanciar el saldo total de deuda (aproximadamente US\$310 millones a Diciembre de 2009) de los cuales una porción sería refinanciada con la emisión de Certificados Bursátiles por hasta \$3,000 millones de pesos. Fitch estima que el indicador de Deuda Neta a EBITDA estaría en el rango de 2.4x sin considerar adquisiciones, y espera un fortalecimiento gradual en los próximos años. La calidad crediticia de la compañía podría verse afectada en caso de que se diera un incremento en dicha razón de apalancamiento.

La compañía utiliza fibra de crisotilo (única fibra de asbesto en uso hoy en día) para la producción de una parte de sus productos en la división fibrocemento, los cuales se venden localmente donde está permitido en Norte y Sudamérica. Los productos exportados a Estados Unidos de América son producidos utilizando otro tipo de fibras tales como celulosa o alcohol polivinílico (PVA). Los productos con contenido de crisotilo representaron en 2009 18% de las ventas combinadas. El uso de esta fibra está en línea con estándares internacionales y regulaciones ambientales locales. Sin embargo, si alguna autoridad (laboral, salud o ambiental) limita en el futuro el uso de esta materia prima, o impone restricciones al transporte y/o importación del crisotilo, Elementia podría enfrentar interrupciones en el suministro del material, afectando volúmenes de venta. Aún y 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 lo cual resulta en riesgos legales inciertos.

Elementia es una compañía mexicana con operaciones en tres segmentos de negocios: fibrocemento, metales (cobre y aluminio) y plásticos. Los accionistas principales de Elementia son Grupo Kaluz, S.A. de C.V. (51%) y Grupo Carso, S.A.B. de C.V. (46%).

**Contactos Fitch Ratings:**

Alberto Moreno (Analista líder)  
Senior Director  
Fitch México S.A. de C.V.  
+52 81 8399 9100  
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Alberto de los Santos (Analista secundario)  
Analista  
+52-81-8399-9100

Víctor Villarreal (Presidente del Comité de Calificación)  
Senior Director,

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L +52 81 8399 9100.

Para mayor información visite nuestras páginas [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

- 'Corporate Rating Methodology. Agosto 16, 2010.
- 'National Ratings – Methodology Update'. Diciembre 18, 2006.