

FECHA: 10/12/2014

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	SILICA
RAZÓN SOCIAL	SILICATOS ESPECIALES, S.A. DE C.V.
LUGAR	México, D.F.

ASUNTO

Standard & Poor's asigna calificación de 'mxA-2' al programa de certificados bursátiles de corto plazo de Silicatos Especiales; confirma calificaciones de 'mxA-2'

EVENTO RELEVANTE

Resumen

*Esperamos que Silicatos Especiales mantenga una adecuada liquidez, un muy bajo nivel de endeudamiento (de hasta por 0.3x deuda a EBITDA), y que los certificados bursátiles de corto plazo sigan siendo su única obligación financiera.

*La empresa continúa con una limitada diversificación de clientes y productos, y sigue expuesto a las fluctuaciones en los precios de sus materias primas.

*Asignamos su calificación de 'mxA-2' a su programa de certificados bursátiles de corto plazo por MXN12 millones, y, al mismo tiempo, confirmamos nuestras calificaciones de riesgo crediticio y del programa de certificados bursátiles de corto plazo existente de 'mxA-2' de la empresa.

Acción de Calificación

México, D.F., 10 de diciembre de 2014.- Standard & Poor's asignó su calificación en escala nacional -CaVal- de 'mxA-2' al programa propuesto de certificados bursátiles de corto plazo por hasta \$12 millones de pesos (MXN) de Silicatos Especiales, S.A. de C.V., y, al mismo tiempo, confirmó sus calificaciones de riesgo crediticio y deuda en escala nacional -CaVal- de corto plazo de 'mxA-2'.

Fundamento

Las calificaciones de Silicatos reflejan nuestra evaluación del perfil de riesgo del negocio como 'vulnerable' y su perfil de riesgo financiero como 'intermedio'.

En nuestra opinión, el perfil de negocio de la empresa es 'vulnerable', considera la baja diversificación de clientes, donde aproximadamente 80% de las ventas dependen de un solo cliente, el limitado portafolio -más del 80% de las ventas se concentran en un solo producto, la concentración geográfica -el 100% de las operaciones se realiza en México, la ciclicidad inherente de la industria, y la exposición de la empresa a las fluctuaciones en los precios de sus materias primas.

Lo anterior está parcialmente compensado por la sólida posición de la empresa dentro del mercado mexicano de silicato de sodio, con una participación de aproximadamente 40%, la cual esperamos se mantenga estable en el mediano plazo. Dicha posición se ve apoyada por el hecho de que su principal cliente, Fábrica de Jabones La Corona S.A. de C.V. (La Corona; no calificada), ha cubierto sus necesidades de silicato con la compañía desde hace más de 20 años. Adicionalmente, la empresa cuenta con una larga y estable relación de negocios con sus clientes.

Evaluamos el perfil financiero de la empresa como 'intermedio', el cual refleja principalmente nuestra expectativa de que la empresa mantendrá una adecuada liquidez y un muy bajo nivel de endeudamiento con niveles bajos de apalancamiento (por hasta 0.3 veces [x] deuda a EBITDA) en los próximos dos años.

Además, un factor crucial en la calificación, en combinación con la liquidez adecuada, es nuestra expectativa de que la empresa continuará manteniendo los certificados bursátiles como su única obligación financiera, lo cual está en línea con las emisiones

FECHA: 10/12/2014

realizadas históricamente por aproximadamente MXN2 millones bajo su programa autorizado de MXN12 millones. No obstante, consideramos que los indicadores de crédito de la empresa se mantienen sólidos aun si emitiera deuda por el total del programa.

Consideramos los siguientes supuestos en nuestro escenario base:

- *Un crecimiento proyectado de ingresos de alrededor de 1% en 2015 como resultado de la combinación de un aumento del volumen de ventas de alrededor de 1% para el mismo año, debido, principalmente, a una mayor demanda por parte de su principal cliente (La Corona), y un aumento modesto de los precios por 0.2%;
- *Un margen de EBITDA de 11% en 2015 en línea con 2014, como resultado de una continuación de precios de gas natural bajos aunados a eficiencias operativas y administrativas;
- *Una tasa de utilización de alrededor de 80% de la capacidad instalada;
- *Gastos de inversión (capex) por alrededor de MXN6 millones en 2015, primordialmente para la continuación de la implementación del proceso de producción alternativo que implica la adquisición de equipo para la fabricación de silicato de sodio. Cabe señalar que consideramos el capex de mantenimiento mínimo, ya que en los dos años anteriores se llevó a cabo mantenimiento mayor a las instalaciones;
- *Emisión en 2015 por el total del programa de MXN12 millones de certificados bursátiles de corto plazo con una tasa de 8.4%, y
- *Pago de dividendos por MXN12 millones en 2015.

Con base en estos supuestos, llegamos a los siguientes indicadores crediticios para 2015:

- *Margen de EBITDA de 11% en línea con el 11.2% para los últimos 12 meses que concluyeron el 30 de septiembre de 2014;
- *Deuda a EBITDA de aproximadamente 0.3x, en comparación con 0.1x para los últimos 12 meses que concluyeron al 30 de septiembre de 2014, y
- *Fondos generados por las operaciones (FFO) a deuda por aproximadamente 215%, en comparación con 95% para los últimos 12 meses que concluyeron el 30 de septiembre de 2014.

Liquidez

En opinión de Standard & Poor's, la liquidez de Silicatos Especiales es 'adecuada', lo cual se refleja en nuestra expectativa que su generación de flujo anual debería ser suficiente para cubrir sus necesidades de fondos en los próximos 12 a 18 meses, incluyendo el servicio de su deuda, usualmente, de corto plazo bajo el programa de certificados bursátiles que calificamos.

Históricamente, la empresa ha emitido MXN2 millones bajo su programa de certificados bursátiles. Bajo un escenario de estrés consideramos que la empresa realizaría una emisión por el total de programa con la finalidad de mostrar su capacidad para cumplir con el servicio de esta deuda.

Nuestra evaluación de liquidez de Silicatos Especiales incorpora el hecho de que la empresa no cuenta con líneas de crédito comprometidas, y asume un uso de capital de trabajo por MXN19 millones bajo nuestro escenario de estrés.

Principales fuentes de liquidez:

- *Posición de efectivo de aproximadamente MXN60 millones al 30 de septiembre de 2014;
- *FFO proyectado de aproximadamente MXN25 millones en 2015, y
- *Emisión de certificados bursátiles de corto plazo por MXN12 millones, equivalentes al total del programa en 2015.

Principales usos de liquidez:

- *Vencimientos de deuda en 2015 por MXN12 millones correspondientes a emisión de corto plazo bajo su programa de certificados bursátiles;
- *Usos de capital de trabajo bajo nuestro escenario de estrés de liquidez por aproximadamente MXN19 millones en 2015;
- *Inversiones de capital fijo especialmente para un proyecto de producción por aproximadamente MXN6 millones en 2015, y
- *Pago de dividendos por MXN12 millones en 2015.

Consideramos que las fuentes de liquidez de la empresa cubrirán sus usos en 1.9x en los próximos 12 meses. Actualmente, Silicatos no tiene restricciones financieras (covenants) en sus obligaciones financieras.

FECHA: 10/12/2014

Nuestro análisis de liquidez también incorpora factores cualitativos, además de la ausencia de líneas de crédito comprometidas, como la vulnerabilidad de la empresa para resistir eventos de alto impacto y baja probabilidad sin refinanciamiento, una gestión prudente de riesgos, y relación bancaria y posición en los mercados de capital locales limitadas.

Resumen de Calificaciones

Calificación de riesgo crediticio:

Escala nacional de corto plazo: --/--/mxA-2

Perfil de riesgo del negocio: Vulnerable

*Riesgo país: Moderadamente elevado

*Riesgo de la industria: Moderadamente elevado

*Posición competitiva: Vulnerable

Riesgo financiero: Intermedio

*Flujo de efectivo/apalancamiento: Intermedio

Modificadores

*Efecto de diversificación/cartera: Neutral

*Estructura de capital: Neutral

*Liquidez: Adecuada

*Política financiera: Neutral

*Administración y gobierno corporativo: Razonable

*Análisis comparativo de calificación: Neutral

Criterios

*Metodología para calificar empresas, 19 de noviembre de 2013.

*Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 2 de enero de 2014.

*Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.

*Metodología: Riesgo de la industria, 19 de noviembre de 2013.

*Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 19 de noviembre de 2013.

*Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.

*Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de Standard & Poor's, 30 de septiembre de 2014.

Artículos Relacionados

*Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

*Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.

*Escala Nacional (CaVal) - Definiciones de Calificaciones, 24 de octubre de 2013.

*Standard & Poor's confirma calificaciones de riesgo crediticio y de su programa de certificados bursátiles de corto plazo de 'mxA-2' de Silicatos Especiales, 9 de junio de 2014.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 30 de septiembre de 2014.

2) La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas -en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva -por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 10/12/2014

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

Contactos analíticos:

Francisco Gutiérrez, México, 52 (55) 5081-4407; francisco.gutierrez@standardandpoors.com

Fabiola Ortiz, México, 52 (55) 5081-4449; fabiola.ortiz@standardandpoors.com

MERCADO EXTERIOR