

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica Calificación de Xignux en 'A+(mex)' y Revisa Perspectiva a Positiva

Fri 29 Jan, 2021 - 3:27 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 29 Jan 2021: Fitch Ratings ratificó la calificación de largo plazo en escala nacional de Xignux, S.A. de C.V. (Xignux) en 'A+(mex)'. Al mismo tiempo afirmó en 'F1(mex)' la calificación de corto plazo en escala nacional y la porción de corto plazo del Programa de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo con carácter revolvente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo se revisó a Positiva desde Estable.

La revisión de la Perspectiva a Positiva desde Estable incorpora la expectativa de una mejora consistente en el apalancamiento neto (deuda neta a EBITDA Pre IFRS 16 [International Financial Reporting Standards]) por debajo de 2.0 veces (x), que se acerca a 1.5x, desde niveles de 2.5x en años anteriores. Este fortalecimiento está sustentado en el historial operativo y financiero de la compañía, reflejo de un perfil de negocios más sólido que incluye una combinación de segmentos cuyos ingresos se generan en el extranjero (exportación y subsidiarias extranjeras), con el negocio de alimentos en México que tiene un perfil más defensivo ante los ciclos económicos.

Las calificaciones de Xignux se fundamentan en su diversificación de ingresos por línea de producto y geografía, que le permite compensar parcialmente variaciones de carácter local o regional que presentan los distintos segmentos de negocio (cable, alimentos, transformadores e infraestructura). Su posición buena de mercado en las diferentes industrias donde participa (primeros tres lugares en la mayoría de sus líneas de negocio) le

proporciona una ventaja sobre otros competidores con escala o participación menor. La compañía tiene una posición muy sólida de liquidez que se caracteriza por saldos de efectivo altos, líneas de crédito comprometidas y no comprometidas disponibles, generación de flujo de fondos libre (FFL) positiva a lo largo de ciclos económicos y un perfil de vencimientos de deuda extendido y muy manejable, ya que no enfrenta amortizaciones de deuda importantes en los próximos tres años.

Por otro lado, las calificaciones están limitadas por el comportamiento cíclico de las industrias en las que participa Xignux, la volatilidad en costos de materias primas, así como por el ambiente operativo altamente competitivo en los distintos segmentos de negocio de la empresa.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Diversificación Fortalece Perfil de Negocios: La diversificación de ingresos por línea de negocios y geográfica del portafolio de negocios de Xignux le permite contrarrestar las fluctuaciones a lo largo de los ciclos de industria y económicos. Fitch considera positiva la contribución mayor a ingresos proveniente del segmento de alimentos de la compañía debido a su naturaleza defensiva.

Fitch considera positivo la ampliación de la coinversión actual que la compañía tiene con General Electric (GE), la cual le permitió incursionar en líneas de productos nuevas y le dio la exclusividad de venta de transformadores en la región. Estos atributos fortalecen el perfil de negocios de la compañía con el potencial también de contribuir positivamente a su perfil financiero.

Para los primeros nueve meses, acumulados al 30 de septiembre de 2020, los ingresos provenientes del segmento de cables (antes de eliminaciones) contribuyeron con 47% del total, transformadores 26%, alimentos 25% e infraestructura 2%. La compañía cuenta con una cobertura natural de sus costos en moneda extranjera, ya que aproximadamente 75% de sus ventas y costos están denominados o indexados a dólares estadounidenses (USD).

FFL Positivo: Las calificaciones de Xignux incorporan la generación robusta de FFL. La estrategia de diversificación de líneas de negocio y por geografía, principalmente en Norteamérica, le permite mantener una generación de FFL mayormente positiva a lo largo del ciclo económico. Fitch estima que la empresa generará FFL positivo durante los próximos años como resultado de un fortalecimiento en las operaciones actuales, en

conjunto con la consolidación de los negocios adquiridos en los últimos años, mayor estabilidad en el margen EBITDA y manejo disciplinado del capital de trabajo.

Mejora Esperada en Métricas de Apalancamiento: Fitch anticipa que en 2020 el nivel de apalancamiento bruto y el de apalancamiento neto de la compañía (considerando los dividendos que se pagan a los socios en coinversiones consolidadas), se situarán en valores cercanos a 3.0x y 1.7x, respectivamente. Hacia adelante en la medida en que estos valores mantengan consistencia o mejoren por rentabilidad y flujo de fondos libre mayores, la calidad crediticia de Xignux se fortalecerá.

Al considerar en el análisis la eliminación de la parte proporcional de terceros en subsidiarias, la expectativa de Fitch incorpora que el apalancamiento bruto se situará entre 3.0x y 3.5x y el neto por debajo de 2.0x de forma consistente.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de Xignux se fundamentan en su diversificación de operaciones, posición buena de mercado en las diferentes industrias donde participa, disciplina financiera histórica y posición sólida de liquidez. Su perfil crediticio compara favorablemente con otras compañías de manufactura diversificada como son Grupo Industrial Saltillo, S.A. de C.V. (GISSA) [AA-(mex) Perspectiva Negativa] y Grupo KUO, S.A.B. de C.V. (KUO) [A(mex) Perspectiva Negativa]. Una fortaleza de Xignux con respecto a empresas comparables es su generación de FFL positiva. GISSA y KUO presentan mayores niveles de rentabilidad por la naturaleza de sus líneas de negocio. El nivel de apalancamiento esperado en 2021, medido como deuda neta sobre EBITDA de Xignux es de 1.8x, comparado con KUO de 3.0x y GISSA de alrededor de 1.9x.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave utilizados por Fitch para el caso base de las proyecciones de Xignux son los siguientes:

--durante 2020 se comienza a consolidar operaciones de Prolec-GE, por lo que se obtiene un crecimiento de 14.5% en ingresos, hacia 2021 se espera un crecimiento de 6%;

--margen EBITDA incrementa a 8.5% en 2020 y se mantiene en 8% hacia adelante;

--inversión de capital (capex) para 2021 en niveles de 3.5% de las ventas;

--salida de dividendos por USD37 millones a partir de 2021 para accionistas de Xignux y terceros en subsidiarias.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--disminución continua en la rentabilidad y capacidad de generación de flujo de efectivo de la compañía;

--apalancamiento bruto y neto consolidado consistentemente por arriba de 3.5x y 2.5x, respectivamente.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--volatilidad menor en los distintos segmentos de negocios a lo largo de los ciclos económicos;

--consistencia en los indicadores de apalancamiento: Consolidado: deuda total bruta inferior a 3.0x y neta inferior a 2.0x con tendencia hacia 1.5x; Base proporcional: deuda total bruta entre 3.0x y 3.5x; neta inferior a 2.0x.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Posición de Liquidez Sólida: Las fuentes de liquidez de la compañía provienen principalmente del saldo de efectivo e inversiones temporales, flujo de caja operativo, préstamos bancarios, acceso al mercado de deuda y acceso a líneas de crédito comprometidas y no comprometidas. Xignux mantiene una posición de liquidez muy sólida que se caracteriza por saldos elevados de efectivo e inversiones temporales altas, disponibilidad amplia de líneas de crédito comprometidas y vencimientos extendidos de alrededor de 98% de su deuda, lo cual reduce el riesgo de liquidez y refinanciamiento. Al 30 de septiembre de 2020, Xignux registró MXN6,955 millones en caja y vencimientos de

deuda de corto plazo de MXN1,138 millones, sin embargo, durante el cuarto trimestre de 2020 se refinanciaron algunos créditos y se mejoró el perfil de vencimientos. Los vencimientos importantes comienzan en 2024.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Junio 26, de 2020);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 8, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 31/enero/2020.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Xignux u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Incluye hasta el 30 de septiembre de 2020.

REGULATORY INFORMATION II

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite

<https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Xignux, S.A. de C.V.	ENac LP	A+(mex) Rating Outlook Positive	Afirmada	A+ (mex) Rating Outlook Stable
	ENac CP	F1(mex)	Afirmada	F1(mex)
● senior unsecured	ENac CP	F1(mex)	Afirmada	F1(mex)
● ● Programa Certificados Bursátiles	ENac CP	F1(mex)	Afirmada	F1(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Oscar Alvarez

Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7090

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,

Monterrey 64920

Rogelio Gonzalez Gonzalez

Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7034

Sergio Rodriguez Garza, CFA

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+52 81 4161 7035

MEDIA CONTACTS**Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 26 Jun 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Xignux, S.A. de C.V.

DISCLAIMER

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/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO 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 ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una

emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser

contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.