

FECHA: 20/10/2022

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	NM
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	NATURGY MÉXICO, SA. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxAA+' de Naturgy México; la perspectiva se mantiene negativa

**EVENTO RELEVANTE**

Resumen de la Acción de Calificación

\* Consideramos que la incertidumbre sobre la propuesta de reorganización corporativa de Naturgy Energy Group S.A. (BBB/Negativa/A-2) tomará más tiempo en disiparse de lo que habíamos estimado. Esto debido a la falta de claridad sobre la estructura operativa proforma de las dos potenciales entidades -NetworksCo y MarketsCo-, su estructura de capital y de sus principales objetivos estratégicos, en un entorno de crisis energética europea y de las elecciones generales en España en 2023.

\* Debido a lo anterior, el 13 de octubre de 2022, retiramos la calificación en escala global de Naturgy Energy Group del listado de Revisión Especial (CreditWatch) con implicaciones negativas; la perspectiva de la calificación de largo plazo es negativa. Esto indica que esperamos un plazo mayor para la resolución de la escisión de los dos principales negocios del principal accionista de Naturgy México S.A. de C.V.

\* Consecuentemente, el 20 de octubre de 2022, confirmamos nuestra calificación crediticia del emisor y las calificaciones de deuda en escala nacional -CaVal- de 'mxAA+' de Naturgy México S.A. de C.V. (NM) y, al mismo tiempo, mantuvimos la perspectiva negativa.

\* La perspectiva negativa continúa reflejando la incertidumbre derivada de la división de los dos negocios a nivel de su controlante, lo cual podrían tener implicaciones negativas para NM en los próximos 12 a 18 meses, en caso de una baja de calificación de la controlante, o cambios en la estrategia que impliquen un debilitamiento del negocio o de nuestras expectativas financieras para NM.

Fundamento de la Acción de Calificación

Esperamos que la resolución en los cambios de dirección estratégica tomados al nivel del principal controlante de NM, Naturgy Energy, demoren más que lo esperado en concretarse. Consideramos que la falta de claridad actual sobre la estructura financiera y de las operaciones de las dos entidades propuestas, en un entorno de incertidumbre en materia energética en Europa, hace que la escisión de los dos principales negocios del grupo y que los cambios en la dirección estratégica de Naturgy Energy, tomen más tiempo de lo estimado previamente en materializarse.

En este contexto, existe incertidumbre sobre el posible impacto que tendrá la división de la controlante en NM, especialmente, en la estrategia de saturación de la red de distribución de gas existente, captación de clientes con una adecuada calidad crediticia y optimización del gasto de inversión (capex). Además, continúa la incertidumbre respecto a la distribución de activos y deuda, la estrategia de apalancamiento y política financiera, lo que en última instancia podría afectar los indicadores financieros de NM, o debilitar nuestra visión del negocio. Como resultado de lo anterior, mantuvimos la perspectiva negativa de la calificación de NM, mientras esperamos un plazo mayor para la resolución de la reorganización. A pesar de la incertidumbre, debido a que la mayoría del negocio de NM se concentra en el negocio regulado, esperamos cierta estabilidad en los indicadores crediticios.

De la misma manera, esperamos que la subsidiaria mexicana continúe enfocándose en la implementación del plan estratégico de su controlante Naturgy Energy en el transcurso de los próximos dos a tres años. Este plan busca la saturación de la red de distribución de gas existente y captar clientes con una adecuada calidad crediticia. Además, este plan implica una optimización del gasto de inversión (capex), el cual esperamos se ubique en torno a \$1,200 millones de pesos mexicanos (MXN) - MXN1,500 millones, para los próximos años. Asimismo, esperamos que la compañía se enfoque en una captación de nuevos clientes más estricta, con mayor énfasis en su capacidad e historial de pago, tanto para el segmento doméstico y comercial, como para el industrial o de gran consumo. Lo anterior, maximiza la retribución a los accionistas en forma de dividendos, los cuales esperamos se encuentren en alrededor de MXN2,500 millones - MXN3,000 millones. Por lo tanto, esperamos que NM

FECHA: 20/10/2022

mantenga indicadores crediticios relativamente estables para el periodo 2022-2023, con un índice de deuda a EBITDA ajustado por debajo de 2.3x (veces). Sin embargo, daremos seguimiento puntual sobre la implementación de la estrategia de Naturgy Energy respecto a la distribución de deuda, política de dividendos, perfil de inversiones, potencial venta de activos, y sus implicaciones sobre NM.

Vemos a NM como una subsidiaria estratégicamente importante para su matriz. El perfil de grupo de NM refleja que, en nuestra opinión, la empresa continúa siendo más estratégica que las subsidiarias del resto de la región. Nuestro análisis del grupo incorpora que México tiene el mayor número de clientes dentro del segmento de distribución de gas en América Latina del grupo. Además, NM cuenta con el compromiso a largo plazo de Naturgy Energy de apoyar a esta subsidiaria, lo que se ha evidenciado por medio de las garantías que ha brindado, en el pasado, a sus emisiones de deuda. En este contexto, una baja de calificación de la controlante podría conllevar una baja de calificación de NM.

### Perspectiva

La perspectiva negativa refleja la incertidumbre derivada de la división de los dos negocios a nivel de su controlante, lo cual podría tener implicaciones negativas para NM en los próximos 12 a 18 meses, en caso de una baja de calificación de la controlante, o cambios en la estrategia que implicaría un debilitamiento del negocio o de nuestras expectativas financieras de la subsidiaria mexicana.

### Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de NM si vemos un deterioro en la calidad crediticia del grupo o bien, si registra un desempeño financiero por debajo de nuestras expectativas, particularmente, si observamos un índice de deuda a EBITDA mayor a 3.5x y un índice de flujo de fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda consistentemente por debajo de 18.5%. Esto podría darse como resultado de un incremento en el apalancamiento de la empresa en los siguientes 12 a 24 meses para mantener la agresiva distribución de dividendos, de alrededor MXN2,000 millones anuales y si su capex es de alrededor MXN2,500 millones como en años anteriores. Asimismo, podríamos bajar la calificación si vemos un debilitamiento del negocio de NM como consecuencia de la nueva estrategia del grupo tras la división en dos grupos.

### Escenario positivo

Podríamos revisar la perspectiva a estable si Naturgy Energy concluye el proceso de división de los negocios sin impactar negativamente la política financiera, operaciones o al perfil financiero de NM.

### Descripción de la empresa

NM distribuye y comercializa gas natural en distintas zonas geográficas de México mediante permisos que le otorgó la Comisión Reguladora de Energía (CRE), los cuales contemplan 153 localidades del país (delegaciones, localidades y/o municipios). A septiembre de 2021, la compañía contaba con 1.6 millones de clientes y una red de distribución de 22,900 kilómetros. La mayor cantidad de clientes se concentran en la ciudad de Monterrey y sus municipios colindantes.

La compañía desarrolla sus actividades de distribución y comercialización de gas natural, una vez que lo adquiere de Pemex TRI, Trafigura México S.A. de C.V., BP Energía México S. de R.L. de C.V. y del Centro Nacional de Control del Gas Natural (CENAGAS), entre otros.

Asimismo, NM presta diversos servicios no regulados relacionados con su actividad de distribución. Dichos servicios incluyen: comercialización de gas, soluciones de eficiencia energética, soluciones de movilidad sostenible y servicios adicionales.

### Liquidez

Consideramos que la liquidez de NM es adecuada. Prevemos que sus fuentes de liquidez (principalmente flujo de caja operativo y montos disponibles de líneas de crédito comprometidas) serán suficientes para cubrir en más de 1.1x (veces) sus obligaciones proyectadas en forma de deuda a corto plazo, capex de mantenimiento de la red y pago de dividendos para los siguientes 12 meses. Asimismo, esperamos que las fuentes menos sus usos se mantengan positivas, incluso en un escenario de caída en el EBITDA de 10%.

Nuestra evaluación de la liquidez de NM también refleja su buena relación con los bancos, la cual es evidente por la diversidad de líneas de crédito que tiene con las diferentes instituciones, su acceso a los mercados de capitales (del cual ha hecho uso en el pasado), y una proactiva y prudente administración de riesgo financiero.

Las principales fuentes de liquidez incluyen:

- \* Alrededor de MXN1,080 millones en caja a junio de 2022, y
- \* FFO de aproximadamente MXN3,400 millones en los próximos 12 meses.

Los principales usos incluyen:

- \* Deuda de corto plazo de alrededor de MXN1,162 millones a junio 2022.
- \* Capex flexible, siendo de aproximadamente MXN850 millones de mantenimiento, y

FECHA: 20/10/2022

\* Flexibilidad en la distribución de dividendos, que esperamos sea de aproximadamente MXN2,800 millones.

### Restricciones financieras (covenants)

La compañía no cuenta con restricciones financieras bajo su estructura actual de deuda.

Las nuevas emisiones no cuentan con covenants financieros.

Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) que se consideran para esta acción de calificación:

- Gestión de riesgo, cultura y supervisión

Indicadores de crédito ESG: E-2, S-2, G-4

Los factores de gobierno corporativo son una consideración negativa en nuestro análisis de calificación crediticia de NM.

Opinamos que los frecuentes cambios en la dirección estratégica de Naturgy Energy dan como resultado una incertidumbre persistente sobre las perspectivas a largo plazo del grupo, lo que implica un gobierno más débil que el de sus pares, lo que es una consideración negativa en nuestro análisis de la calificación. La subsidiaria mexicana mantiene una agresiva política de dividendos, establecida por su empresa matriz, lo que podría deteriorar la liquidez. Los factores ambientales y sociales tienen una influencia neutral en general, porque NM solo opera en distribución de gas, pero continuamos monitoreando su dependencia del suministro de gas.

### Síntesis de los factores de calificación

Naturgy México S.A. de C.V.

Calificación crediticia de emisor

Escala Nacional mxAA+/Negativa/--

Riesgo del negocio Satisfactorio

Riesgo país Moderadamente elevado

Riesgo de la industria Muy bajo

Posición competitiva Satisfactoria

Riesgo financiero Intermedio

Flujo de efectivo/apalancamiento Intermedio

Ancla

Modificadores

Efecto de diversificación/carera Neutral

Estructura de capital Neutral

Liquidez Adecuada

Política financiera Neutral

Administración y gobierno corporativo Razonable

Análisis comparativo de calificación Neutral

### Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL	ACTUAL
------------------	---------------------	-----------------------	---------------------------	--------

PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL	ANTERIOR
----------------------------	----------

NM18	mxAA+	mxAA+	N/A	N/A
------	-------	-------	-----	-----

NM15	mxAA+	mxAA+	N/A	N/A
------	-------	-------	-----	-----

NM 21	mxAA+	mxAA+	N/A	N/A
-------	-------	-------	-----	-----

NM 21-2	mxAA+	mxAA+	N/A	N/A
---------	-------	-------	-----	-----

### Criterios y Artículos Relacionados

#### Criterios

\* Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias, 10 de octubre de 2021.

\* Calificaciones por arriba del soberano - Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos, 19 de noviembre de 2013.

\* Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 16 de diciembre de 2014.

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

\* Factores Crediticios Clave para la Industria de Servicios Públicos Regulados, 19 de noviembre de 2013.

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

FECHA: 20/10/2022

- \* Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas, 13 de noviembre de 2012.
- \* Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.
- \* Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- \* Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas, 28 de marzo de 2018.
- \* Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 1 de abril de 2019.

### Artículos Relacionados

- \* Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- \* MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- \* Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.
- \* Panorama económico para América Latina en el tercer trimestre de 2022: Resiliente en lo que va del año, con condiciones más difíciles a futuro, 27 de junio de 2022.
- \* Panorama del sector corporativo e infraestructura de América Latina - Primer semestre de 2022, 4 de agosto de 2022.
- \* Panorama económico para América Latina en el cuarto trimestre de 2022: Se avecina un período de crecimiento por debajo de la tendencia, 26 de septiembre de 2022.
- \* S&P Global Ratings revisó perspectiva a negativa de Naturgy México; confirmó calificaciones de 'mxAA+', 23 de febrero de 2022.
- \* Análisis Detallado: Naturgy México, S.A. de C.V., 7 de septiembre de 2022.
- \* Research Update: Naturgy Ratings Affirmed; Outlook Neg; Outstanding Hybrids' Equity Content Now Minimal On Redemption Without Replacement, 13 de octubre de 2022.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

### INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 30 de junio de 2022.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings 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.

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.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 20/10/2022

---

### Contactos

Juan Barbosa, Ciudad de México 52-55-5081-4447 [juan.barbosa@spglobal.com](mailto:juan.barbosa@spglobal.com)

Daniel Castineyra, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4497; [daniel.castineyra@spglobal.com](mailto:daniel.castineyra@spglobal.com)

### **MERCADO EXTERIOR**