

FECHA: 02/06/2023

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

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

ASUNTO

S&P Global Ratings revisó perspectiva de Naturgy México a estable de negativa; confirmó calificaciones de 'mxAA+'

EVENTO RELEVANTE

Resumen de la Acción de Calificación

* Consideramos que se ha reducido la probabilidad de que Naturgy Energy Group S.A. (NE; BBB/Estable/A-2) ejecute el proyecto Geminis, que tenía como objetivo dividir la empresa en dos negocios independientes, MarketsCo y NetworksCo, por lo que esperamos continúe operando de manera consolidada hasta 2025 al menos.

* Debido a lo anterior, el 30 de mayo de 2023, revisamos la perspectiva de la calificación de largo plazo en escala global a estable de negativa de Naturgy Energy Group. 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.

* En consecuencia, el 2 de junio de 2023, confirmamos nuestra calificación crediticia de 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, revisamos la perspectiva a estable de negativa.

* La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que NM mantenga niveles de deuda a EBITDA cercanos a los actuales, de entre 2.0x (veces) y 2.4x en los próximos 12 a 24 meses. Tales indicadores son resultado de que esperamos la continuidad de una agresiva política de remuneración a los accionistas, la cual es parcialmente compensada por niveles de inversiones de capital moderados, aunado a los compromisos de optimización de gastos operativos de la compañía. A su vez, la perspectiva estable refleja la de su principal accionista, NE.

Fundamento de la Acción de Calificación

Opinamos que la probabilidad de que el proyecto Geminis se ejecute se ha reducido significativamente, por lo que NE seguiría operando como una entidad consolidada hasta 2025 al menos. La incertidumbre sobre el momento de implementación de la transacción de Geminis, en nuestra opinión, ha prolongado la falta de claridad sobre la reorganización de las operaciones, la estructura de capital y los objetivos estratégicos de NE, tanto a nivel del grupo como de las entidades propuestas NetworksCo y MarketsCo. Sin embargo, consideramos que la implementación de la transacción es menos probable, ya que actualmente carece del apoyo necesario del actual gobierno español para su implementación; además, consideramos que será difícil lograr obtener el respaldo inmediato de la administración que gane en las elecciones generales del 23 de julio de 2023. En nuestra opinión, la falta de apoyo gubernamental hace más compleja la implementación de la estrategia para dividir la empresa en dos negocios independientes en el corto plazo. Asimismo, las subsidiarias de NE que operan parte del sistema de distribución de electricidad y gas de NE en España, las cuales supondrían alrededor de dos tercios del EBITDA de NetworksCo., estarán sujetas a cambios en los parámetros de su remuneración en 2025 y 2026. Esto hace que la escisión y la reorganización de su estructura de capital sea más compleja debido a la incertidumbre inherente en torno a los rendimientos futuros tras el periodo de revaluación. Aunque los factores anteriores no suprimen la incertidumbre que rodea la dirección estratégica de NE, proporcionan suficiente visibilidad hasta que se obtenga mayor claridad sobre la implementación del proyecto (alrededor de 2025), al tiempo que a nivel de matriz observamos un sólido desempeño financiero.

Con base en lo anterior, no esperamos un impacto en las calificaciones de NM en el corto plazo, hasta 2025 al menos, cuando podríamos tener mayor claridad sobre las especificidades de la reorganización y posibles implicaciones para la subsidiaria mexicana.

Esperamos que NM se mantenga en línea con la estrategia global de grupo. De la misma manera, esperamos que la empresa continúe enfocándose en la implementación del plan estratégico de su controlante NE 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 entre \$1,200

FECHA: 02/06/2023

millones de pesos mexicanos (MXN) y MXN1,500 millones para los próximos años. Asimismo, esperamos que la compañía se enfoque en una captación más estricta de nuevos clientes, 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, busca maximizar la retribución a los accionistas en forma de dividendos, los cuales esperamos se encuentren entre MXN2,500 millones y MXN3,000 millones. Por lo tanto, esperamos que NM mantenga indicadores crediticios relativamente estables para el periodo 2022-2023, con un índice de deuda a EBITDA ajustado por debajo de 2.5x. De tal manera, daremos seguimiento puntual a la implementación de la estrategia de NE, especialmente a la distribución de deuda, política de dividendos, perfil de inversiones, potencial venta de activos, y sus implicaciones sobre NM.

Continuamos viendo 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 en comparación con las subsidiarias del resto de la región. Nuestro análisis del grupo incorpora que NM tiene el mayor número de clientes dentro del segmento de distribución de gas en América Latina del grupo. Además, NE tiene el compromiso de apoyar a NM en el largo plazo, lo que es evidente a través de las garantías que ha brindado a sus emisiones de deuda.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestras expectativas de que NM mantenga niveles de deuda a EBITDA cercanos a los actuales, de entre 2.0x y 2.4x, y un índice de fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda de aproximadamente 25% a 30% para los próximos 12 a 24 meses. Estos indicadores son resultado, principalmente, de nuestra expectativa de la continuidad de una política agresiva de remuneración a los accionistas, la cual compensan parcialmente niveles de capex moderados, aunado a los compromisos de optimización de gastos operativos de la compañía. A su vez, la perspectiva estable refleja la de su principal accionista, NE.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de NM si vemos un deterioro en la calidad crediticia del grupo o bien, si la compañía registra un desempeño financiero por debajo de nuestras expectativas, particularmente, si observamos un índice de deuda a EBITDA que se mantiene por encima de 2.5x. Esto podría ser 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 de MXN2,000 millones anuales y si su capex es de alrededor MXN2,500 millones, como en años anteriores.

Escenario positivo

Aunque es poco probable en el corto a mediano plazo, debido al plan agresivo de distribución de dividendos, podríamos subir las calificaciones de NM, si observamos una mejora sostenida de los indicadores financieros, manteniendo un índice de deuda a EBITDA menor a 1.75x.

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 marzo de 2023, la compañía contaba con 1.6 millones de clientes y una red de distribución de 23,000 kilómetros. Con una concentración clientes en la ciudad de Monterrey y los municipios colindantes a este.

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 sus obligaciones proyectadas en forma de deuda de 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 de 10% del EBITDA.

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 (a los que ya ha acudido), y una proactiva y prudente administración de riesgo financiero.

Las principales fuentes de liquidez incluyen lo siguiente:

- * Alrededor de MXN1,570 millones en caja al 31 de marzo de 2023, y
- * FFO de aproximadamente MXN3,400 millones en los próximos 12 meses.

FECHA: 02/06/2023

Los principales usos incluyen lo siguiente:

- * Deuda de corto plazo de alrededor de MXN1,187 millones a marzo 2023.
- * Capex flexible, siendo de aproximadamente MXN850 millones de mantenimiento, y
- * Flexibilidad en la distribución de dividendos, que esperamos sea de aproximadamente MXN2,000 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-3

Los factores de gobierno corporativo son actualmente una consideración moderadamente negativa, desde nuestra visión anterior de negativa, en donde esperábamos una implementación de la escisión de los negocios de su controlante más cercana, manteniendo la incertidumbre sobre cómo impactaría el proyecto Geminis en nuestro análisis de calificación crediticia de NM. Dado que no esperamos que la implementación se lleve a cabo hasta 2025, revisamos el factor de gobierno corporativo hacia moderadamente negativo. Por otro lado, la subsidiaria mexicana mantiene una activa política de remuneración a los accionistas, establecida por su empresa matriz, lo que podría deteriorar su 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+/Estable/--

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

NM 15 mxAA+ mxAA+ N/A N/A

NM 18 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.
- * Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.
- * Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 1 de abril de 2019.

FECHA: 02/06/2023

- * 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 y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 16 de diciembre de 2014.
- * Calificaciones por arriba del soberano - Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos, 19 de noviembre de 2013.
- * 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.
- * Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
- * Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas, 13 de noviembre de 2012.

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.
- * Resumen de sectores en América Latina - Segundo trimestre de 2023: Crecimiento más lento, financiamiento más restrictivo agudizan los retos, 26 de abril de 2023.
- * Análisis Económico: Para México, los beneficios potenciales del nearshoring, y los obstáculos, son significativos, 4 de abril de 2023.
- * Panorama del sector corporativo y de infraestructura en América Latina - 2023: Fundamentales débiles, fondeo selectivo, 13 de febrero de 2023.
- * S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxAA+' de Naturgy México; la perspectiva se mantiene negativa, 20 de octubre de 2022.
- * Research Update: Naturgy Energy Group S.A. Outlook Revised To Stable From Negative On Improved Financial Headroom; 'BBB/A-2' Affirmed, 30 de mayo de 2023.

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 para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en 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. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de marzo de 2023.

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

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 02/06/2023

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.

Contactos

Juan Barbosa, Ciudad de México 52-55-5081-4447 juan.barbosa@spglobal.com

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

MERCADO EXTERIOR