

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Asigna Calificación 'AAA(mex)' a Emisiones de CB de Orbia

Mexico Wed 19 Mar, 2025 - 12:14 PM ET

Fitch Ratings - New York - 19 Mar 2025: Fitch Ratings asignó calificaciones nacionales de largo plazo de 'AAA(mex)' a las emisiones propuestas de certificados bursátiles (CB) de Orbia Advance Corporation, S.A.B. de C.V. (Orbia), con clave de pizarra ORBIA 25L y ORBIA 25-2L. En conjunto, ambas podrán emitir hasta MXN4,440 millones bajo la modalidad de vasos comunicantes, más un derecho de sobreasignación que podría incrementarse por hasta MXN2,000 millones en su conjunto.

ORBIA 25L será a tasa fija con un plazo de hasta 1,092 días (tres años) y ORBIA 25-2L a tasa fija con un plazo de hasta 3,640 días (10 años). Los recursos se utilizarán para el refinanciamiento de pasivos con vencimiento en 2025 y a inversiones de capital, capital de trabajo y gastos de operación.

Las calificaciones de Orbia reflejan su perfil de negocio fuerte, respaldado por una gama diversa de productos y alcance global, lo que le ha permitido mantener una posición financiera fuerte y liquidez amplia, a pesar de las condiciones adversas en la industria química. Fitch espera que Orbia se concentre en mejorar la eficiencia operativa y mantener una supervisión financiera estricta para conservar efectivo.

La revisión de calificaciones de Fitch en 2024 anticipó que el apalancamiento neto de Orbia estaría en alrededor de 3 veces (x) en 2025 y, en la revisión actual, proyecta que descienda por debajo de 2.5x en 2026. Esta reducción se atribuiría principalmente a iniciativas de eficiencia más que a la recuperación del mercado. En caso de que la tendencia de desapalancamiento esperada en 2026 no se logre, las calificaciones podrían sufrir una acción negativa.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Negocio Fuerte: La diversificación de productos y geográfica de Orbia ha sido un factor clave para preservar su rentabilidad y flexibilidad financiera dentro de los umbrales de la categoría internacional BBB. La empresa se beneficia de un grado de integración vertical, gestionando recursos desde minas de sal y fluorita hasta la producción de bienes finales, lo que ofrece adaptabilidad del negocio y oportunidades para la venta cruzada de productos.

Orbia tiene una exposición significativa a sectores volátiles como polímeros y construcción e infraestructura; representaron 65% de sus ingresos en 2024. Tiene presencia fuerte en el sector de tuberías de cloruro de polivinilo (PVC) en Latinoamérica y Europa y mantiene una posición dominante en la cadena de valor del flúor, respaldada por reservas y producción importantes de fluorita; material utilizado en varias aplicaciones.

Exposición a Aranceles: Fitch considera que la exposición de Orbia a posibles aranceles estadounidenses es manejable; potencialmente serían afectados aproximadamente 4% de los ingresos y 10% del EBITDA. Los segmentos que podrían ser impactados son Soluciones de Polímeros (PVC) y Materiales de Flúor y Energía. La posición competitiva de costos de Orbia en PVC y su control significativo sobre el suministro de flúor, crucial para la cadena de suministro norteamericana de materiales de batería fluorados, sugieren que los aumentos de costos podrían trasladarse efectivamente a los clientes finales.

Recuperación de los Flujos de Efectivo Operativos en 2025 y 2026: Fitch incorpora una recuperación en el EBITDA y el flujo de caja operativo (FCO) de Orbia a medida que la dinámica de la industria comienza a normalizarse gradualmente para fines de 2025 y 2026. Con respecto al EBITDA y FCO, respectivamente, Fitch proyecta aproximadamente USD1,100 millones y USD800 millones en 2025 y alrededor de USD1,200 millones y USD760 millones en 2026.

Perfil de Apalancamiento: Para finales de 2025, el apalancamiento neto de Orbia debería acercarse a 3x ya que persisten el entorno de precios bajos y la recuperación modesta de volumen; esto, antes de caer por debajo de 2.5x en 2026. Fitch espera una caída en la deuda neta, ya que durante 2024 la empresa redujo el capex no estratégico y alcanzó ahorro de costos por USD108 millones. La venta de activos no esenciales, aunque no está en el caso base de Fitch, podría acelerar este desapalancamiento. La deuda total debería estar cerca de USD4,400 millones para finales de 2025, sin aumentar la deuda entre 2026 y 2028.

Desequilibrio en la Industria: Para 2025, Fitch espera que continúe el desequilibrio entre oferta y demanda en el mercado de PVC, especialmente en China y Estados Unidos (EE. UU.). Los ingresos para el segmento de Soluciones Poliméricas cayeron 6% en el año fiscal 2024, con un margen EBITDA de 14%. Las altas tasas de interés han impactado la demanda de los productos de Orbia, particularmente en construcción e infraestructura. Sin embargo, la escala y alcance de Orbia le permiten gestionar condiciones desafiantes y buscar proyectos de crecimiento con un mayor potencial de margen, como refrigerantes de próxima generación, propulsores médicos y agricultura de precisión.

ANÁLISIS DE PARES

Orbia está bien posicionada en relación con pares como Alpek, S.A.B. de C.V. (Alpek) [BBB- Perspectiva Estable] y Braskem S.A. (Braskem) [BB+ Perspectiva Negativa] en términos del grado de diversificación geográfica y de sus productos. La integración vertical de los negocios de PVC y fluorita de Orbia es otro factor que la distingue de otras compañías del sector químico. Dicha integración reduce la volatilidad en los flujos de efectivo ya que los precios de los productos finales tienden a ser más estables.

El portafolio de productos de Orbia tiene algunas características especializadas, lo que resulta en un aumento de margen con respecto a otros productores químicos. Las calificaciones de Orbia están limitadas por la exposición de la compañía a industrias volátiles como la infraestructura y la construcción, así como a su apalancamiento elevado en relación con sus pares.

Westlake Corporation (Westlake) [BBB Perspectiva Estable], tercer productor global más grande de cloro alcalino y PVC, ha aumentado la escala de producción de sus resinas de PVC y productos para construcción basados en vinilo mediante una adquisición. Aunque la escala de producción de PVC de Orbia es menor comparada con la de Westlake, se beneficia de la integración vertical y diversificación de sus negocios de PVC y fluorita, que tienen un componente relativamente mayor de productos terminados.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch en su caso base para el emisor son:

--volumen de ventas de soluciones de polímeros por 2.1 millones de toneladas en 2025; 2.2 millones de toneladas en 2026; y 2.3 millones de toneladas en 2027 y 2028 lo que implica un promedio de USD135 por tonelada para los diferenciales crediticios (*spreads*) de esos períodos;

--volumen de ventas de fluorita y materiales de energía cercano a 800,000 toneladas y *spreads* implícitos promedio de USD440 por tonelada entre 2025 y 2028;

--márgenes brutos de 24% para construcción e infraestructura y comunicaciones de datos, y 28% para agricultura de precisión;

--sin pago de dividendos en 2025; USD160 por año entre 2026 y 2028;

--capex de USD400 millones en 2025 y USD450 millones en 2026.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--apalancamiento neto ajustado permanece por encima de 2.5x en el largo plazo;

--márgenes de EBITDA consistentemente por debajo de 15%;

--pagos de dividendos que desaceleran las expectativas de desapalancamiento y/o ejecución infructuosa de la venta de activos no esenciales;

--erosión significativa del flujo de fondos libre (FFL).

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--una disciplina de gasto de capital que genere márgenes positivos constantes por encima de 4% de FFL y una deuda neta ajustada a EBITDA por debajo de 1.5x sostenidamente podría beneficiar a la calificación a largo plazo;

--aumentos adicionales de escala, diversificación de productos y reducción del riesgo en la generación de flujos de efectivo cíclicos.

LIQUIDEZ

El perfil de liquidez y riesgo de refinanciamiento de Orbia es adecuado. La empresa tenía alrededor de USD1,000 millones en efectivo y equivalentes al 31 de diciembre de 2024, y USD4,600 millones de deuda total, de los cuales USD548 millones son deuda a corto plazo. La

empresa tiene acceso adecuado a los mercados de crédito locales e internacionales. La flexibilidad financiera de la empresa está reforzada por una línea de crédito revolvente disponible por USD1,400 millones con vencimiento en abril de 2029.

El saldo de caja de la empresa debería permanecer por encima de USD1,000 millones, con una razón de liquidez por encima de 2x durante el horizonte de calificación. Fitch proyecta que el FFL será positivo durante los próximos tres años, al tiempo que se prioriza la eficiencia operativa y un control financiero estricto para preservar efectivo. Fitch asume un capex acumulado de USD1,300 millones entre 2025 y 2027, reducido desde USD2,400 millones anteriormente, y que no habrá pago de dividendos en 2025.

PERFIL DEL EMISOR

Orbia es una de las empresas químicas más grandes de Latinoamérica en términos de ingresos y capacidad. La compañía esta integrada verticalmente en sus negocios de tuberías de cloruro de polivinilo y de espato flúor.

PARTICIPACIÓN

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

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 13/marzo/2025

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: reportes públicos e información solicitada al emisor.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados Financieros auditados y no auditados.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: la información financiera de la compañía considerada para las calificaciones incluye hasta 31/diciembre/2024.

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.

Fitch México, S.A. de C.V. tiene conocimiento de que las emisiones ORBIA 25L y ORBIA 25-2L fueron calificadas durante los dos meses anteriores a la entrega del dictamen de esta asignación de calificación por HR Ratings, quien otorgó la calificación de HR AAA con Observación Negativa. Esta calificación ha sido asignada y publicada, es decir, es de conocimiento público.

FECHA DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN RELEVANTE

12 March 2025

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅

RATING ⇅

Orbia Advance Corporation, S.A.B. de C.V.

senior unsecured	ENac LP	AAA(mex)	Nueva Calificación
ORBIA 25L	ENac LP	AAA(mex)	Nueva Calificación
ORBIA 25-2L	ENac LP	AAA(mex)	Nueva Calificación

Page of 1

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

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

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

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

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Orbia Advance Corporation, S.A.B. de C.V.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de califica

[READ MORE](#)

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.