

Fitch Califica 'AAA (mex)' a Emisión Propuesta de Ferromex por MXN2,000 Millones

Fitch Ratings - Chicago/Monterrey, N.L. - (Septiembre 30, 2014): Fitch Ratings asigno una calificación de 'AAA(mex)' a la emisión propuesta de hasta MXN2,000 millones de Certificados Bursátiles de Ferrocarril Mexicano S.A. de C.V. (Ferromex) con clave de pizarra FERROMX 14, la cual será efectuada a un plazo de aproximadamente 15 años y al amparo de un Programa Revolvente de Certificados Bursátiles por hasta MXN5,000 millones. Se espera que los recursos procedentes de la emisión sean utilizados para refinanciamiento de deuda incluyendo el vencimiento por MXN999.5 millones del certificado bursátil con clave de pizarra FERROMX 07 y usos corporativos generales.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Vínculo crediticio fuerte con Grupo México

Las calificaciones de Ferromex están soportadas por los vínculos jurídicos y operativos con su matriz. Grupo Ferrocarril Mexicano S.A. de C.V. (GFM) posee 100% de Ferromex y es a su vez 74% propiedad de Infraestructura y Transportes Ferroviarios (ITF) y 26% propiedad de Union Pacific. Grupo México, S.A.B. de C.V. (Grupo México), calificada en escala internacional en 'BBB+' por Fitch, es propietaria de 74.9% de ITF.

Posición líder en ferrocarriles mexicanos

Las calificaciones también están respaldadas por la posición de liderazgo de la empresa en el sector del transporte ferroviario mexicano con una participación en el mercado de 55% en la distribución de carga de ferrocarril (calculado por millones de toneladas por kilómetro). Esto se compara con el segundo mayor competidor nacional, Kansas City Southern de México S.A. de C.V. (KCSM, calificación IDR por parte de Fitch de 'BBB-'; Perspectiva Positiva) con una participación de mercado de 34%. Ferrosur tiene 9% de participación de mercado, con otras líneas regionales que comprenden el otro 2%.

Métricas crediticias robustas

Ferromex tiene un perfil crediticio fuerte, al verlo de manera independiente a su matriz. Durante los últimos doce meses (UDM) terminados en junio de 2014, la compañía generó MXN5.6 miles de millones de EBITDA y un margen EBITDA de 29%. Lo anterior compara favorablemente con los valores registrados en el mismo período de 2013 de MXN4.9 miles de millones de EBITDA y margen de 28%. Esta mejora durante el último periodo es el resultado de los beneficios obtenidos después de llevado a cabo el programa de inversión en activos (capex) durante 2011; enfocado a mejorar eficiencias operacionales. Estas iniciativas incluyen trenes más largos y locomotoras más eficientes en consumo de combustible, con el despliegue aun en curso. Trenes de longitud mayor permiten aumentar los volúmenes de carga, lo cual reduce costos y mejora márgenes. Fitch estima que, bajo su escenario base para el periodo 2014-2017, los márgenes de EBITDA superen el 30%.

Apalancamiento moderado

Para los últimos doce meses terminados en junio 30 de 2014, los indicadores de deuda total a EBITDA y deuda neta ajustada a EBITDA fueron 0.7 veces (x) y 0.5x, respectivamente. Por otra parte el apalancamiento ajustado por arrendamientos medido como deuda total ajustada a EBITDAR fue de 2.5x y la deuda neta ajustada a EBITDAR terminó en 2.3x. Para este mismo período, el flujo generado por las de operaciones (FFO) fue MXN4.8 mil millones y el capital de trabajo registró una disminución de MXN749 millones, lo que resultó en un flujo de caja operativo (FCO) de MXN4.1 mil millones. Restándole al FCO inversiones por MXN4.1 mil millones y dividendos pagados de MXN643 millones, el flujo de fondos libre (FCF) fue negativo MXN664 millones para el período. El FCF ha mejorado desde fin de año 2013 de negativo MXN1.9 mil millones y Fitch espera que se vuelva positivo a partir de 2015.

Soporte de liquidez

Ferromex se beneficia de la tenencia indirecta pero mayoritaria de Grupo México, que registró caja e inversiones temporales de USD2.3 miles de millones a junio de 2014. Por su parte, Ferromex registró caja e inversiones temporales por MXN742 millones y vencimientos de corto plazo por MXN999 millones. Fitch estima que Grupo México puede ayudar a la liquidez de Ferromex; mediante un menor pago de dividendos, requerimientos de capital u otros recursos tangibles en caso de que esta última lo requiera.

Activos estratégicos en traspotación ferroviaria

Ferromex es propietaria del mayor sistema ferroviario en México cubriendo aproximadamente 70% del territorio nacional. La compañía conecta con cinco cruces fronterizos con Estados Unidos, tiene acceso a cuatro puertos en el Océano Pacífico y dos puertos en el Golfo de México. Por otro lado, Ferrosur cuenta con una red ferroviaria de 1,813 km. En conjunto Ferromex y Ferrosur, por medio de ITF, cuentan con una participación de mercado combinada de 67% en el sector de transporte por ferrocarril de México. Texas Pacifico tiene 616 kilómetros de la red de la vía que va desde la frontera México-Estados Unidos Ojinaga-Presido al cruce San Ángel, y provee una presencia transfronteriza estratégica clave para la red extensa de transporte ferroviario de Grupo México.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de Ferromex están ligadas a los de su accionista de control final, Grupo México. Acciones de calificación futuras continuarán reflejando aquellas tomadas para Grupo México y sus demás subsidiarias.

Contactos Fitch Ratings:

Jay Djemal (Analista Líder)
Director
Fitch Ratings, Inc.
70 West Madison Street
Chicago, IL 60602, USA

Alberto Moreno (Analista Secundario)
Senior Director

Joe Borman, CFA (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

La información financiera de la compañía considerada para la calificación incluye hasta junio 30, 2014.

Fitch México, S.A. de C.V. tiene conocimiento de que la emisión propuesta fue calificada, en meses anteriores a la entrega del dictamen de esta asignación de calificación por Standard & Poor's, S.A. de C.V., quien otorgó la calificación 'mxAAA'. Esta calificación ha sido asignada y publicada; es decir es de conocimiento público.

La última revisión de la compañía fue en noviembre 27, 2013.

La principal fuente de información para las calificaciones sigue siendo la información pública proporcionada por el emisor, La principal fuente de información para las calificaciones sigue siendo la información pública proporcionada por el emisor, incluyendo los estados financieros auditados, los objetivos estratégicos y las presentaciones a los inversionistas, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas, los análisis sectoriales y regulatorios y los supuestos prospectivos para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Ferrocarril Mexicano, S.A. de C.V., así como para conocer el significado de las calificaciones asignadas, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, criterios para el retiro de la calificación, y la estructura y proceso de votación de los comités, puede visitar nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran contenidos en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web www.fitchmexico.com en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifique en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse a la alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación otorgada es una opinión sobre la calidad crediticia, no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de esta institución calificadora.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Empresas No Financieras (Agosto 29, 2013);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013);
- Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Septiembre 2, 2013).