

Fitch Ratifica las Calificaciones de Ferromex en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Noviembre 24, 2014): Fitch Ratings ratificó las calificaciones Issuer Default Rating (IDR) en escala global en moneda local y en moneda extranjera de Grupo Ferroviario Mexicano (GFM) en 'BBB+' así como la calificación en escala nacional de Ferrocarril Mexicano S.A. de C.V. (Ferromex) y de sus emisiones de Certificados Bursátiles en 'AAA(mex)'.

La Perspectiva es Estable.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Vínculo crediticio fuerte con Grupo México:

La ratificación de las calificaciones de GFM y Ferromex siguen la ratificación de las calificaciones IDR en escala global de Grupo México, S.A.B. de C.V. (Grupo México) y subsidiarias el 24 de noviembre de 2014 en 'BBB +' con Perspectiva Estable. Las calificaciones de Ferromex tienen sustento en los vínculos robustos tanto jurídicos como operativos con su matriz, GFM, quien posee 100% de Ferromex. GFM es a su vez 74% propiedad de Infraestructura y Transportes (ITM) y 26% propiedad de Union Pacific. ITM es 74.9% propiedad de Grupo México. ITM es también la empresa matriz de Infraestructura y Transportes Ferroviarios (ITF), que a su vez posee 100% de Ferrosur, y 100% de Texas Pacifico Transportation Ltd (Texas Pacifico) en el oeste de Texas, EE.UU. Ferrosur tiene una participación de mercado de 9% en México con su red de ferrocarril ubicada en el sureste del país. Los vínculos de calificación siguen los criterios de vínculo de calificación entre matriz y subsidiaria de Fitch.

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 de 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%. La penetración actual del transporte ferroviario en México es baja y tiene un potencial de crecimiento importante a futuro. En 2013, los camiones representaron 74% del transporte terrestre mientras que el ferrocarril únicamente representó 26%.

Métricas crediticias individuales fuertes:

Ferromex mantiene un perfil crediticio individual sólido. Durante los últimos 12 meses (UDM) terminados en septiembre de 2014, la compañía generó MXN7 mil millones de EBITDAR, y alcanzó un margen EBITDAR de 34%. Lo anterior compara favorablemente con los valores registrados en 2013 de MXP5.2 mil millones de EBITDAR y margen de 29%. Fitch espera que Ferromex genere un EBITDAR alrededor de MXN7 mil millones con un margen EBITDAR de 34% al cierre de 2014 bajo su escenario base. Esta mejora durante el último período es el resultado del enfoque continuo en eficiencias operativas, una mezcla mejor de producto enfocada a productos más ligeros y costos más bajos de diesel. Esto fue logrado al utilizar trenes más largos y locomotoras más eficientes en consumo de combustible, con el despliegue aun en curso. Además los trenes de longitud mayor ayudaron a reducir el número total requerido de estos para operar en el período y por consecuencia los costos bajaron. El volumen mayor de carga mejoró los márgenes de utilidad de la compañía.

Generación de flujo de efectivo positiva a través del ciclo:

GFM ha mostrado fuerte generación de flujos de efectivo desde 2008, con flujo de fondos libre (FFL) positivo en todos los años excepto en 2011 cuando registro FFL negativo por USD139 millones como resultado de la inversión en Capex por USD284 millones utilizada para mejoras en eficiencia esto en conjunto con pago de dividendos por USD100 millones. En 2013 el FFL de GFM fue de USD112 millones negativo, después de Capex por USD360 millones y un pago de dividendo por USD100 millones. El monto total de Capex de GFM para el año 2014 se espera alrededor de USD350 millones similar al que registró en 2013 y con dividendos esperados cercanos a los USD100 millones. El escenario base de Fitch estima que GFM genere márgenes EBITDAR por encima de 30% desde 2014 a 2017, con un apalancamiento neto ajustado (deuda neta sobre EBITDAR) por debajo de las 2.0 veces(x).

El riesgo de refinanciamiento es bajo:

GFM tiene un riesgo bajo de refinanciamiento con USD109 millones en efectivo e inversiones temporales al 30 de septiembre de 2014 en comparación con la deuda a corto plazo de USD97 millones; lo que corresponde a una razón de cobertura de caja a deuda a corto plazo de 1.1x. La compañía se beneficia de la participación mayoritaria que ejerce Grupo México la cual reportó un saldo de efectivo e inversiones temporales consolidadas superiores a los USD2.2 mil millones a la misma fecha. Fitch espera que, en caso de que sea necesario, Grupo México proporcionara a GFM soporte de liquidez en forma de dividendos menores, requisitos de gasto de capital u otras fuentes tangibles.

Activos estratégicos para Grupo México en traspotación ferroviaria:

Ferromex es propietaria del sistema ferroviario más grande en México, con una red de 8,111 km; la cual cubre aproximadamente 70% del territorio nacional. La compañía conecta cinco cruces fronterizos con Estados Unidos y 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 1,690 km. En conjunto Ferromex y Ferrosur, por medio de ITM, 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 Angelo, y provee una presencia transfronteriza estratégica clave para la red extensa de transporte ferroviario de Grupo México.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones GFM y de Ferromex están ligadas a las de su accionista de control final, Grupo México. Las acciones de calificación futuras continuarán siendo el reflejo de 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 De Los Santos (Analista Secundario)
Director Asociado

Sergio Rodríguez, CFA (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

Relación con medios: Elizabeth Fogerty, New York, Tel: +1 (212) 908 0526, Email:
elizabeth.fogerty@fitchratings.com.

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

La última revisión de Ferromex fue en noviembre 27, 2013.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Ferromex y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Ferromex, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com

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

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

Las calificaciones mencionadas, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la empresa, en base al análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

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);
- Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Septiembre 02, 2013);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013).