

FECHA: 15/05/2017

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	MEXCHEM
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	MEXICHEM, S.A.B. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional de Mexichem; la perspectiva es estable

**EVENTO RELEVANTE**

## Resumen

- \* La productora mexicana de químicos y petroquímicos, Mexichem, es probable que continuará mejorando sus indicadores crediticios como resultado del inicio de operaciones de su nueva planta de cracker de etileno y de las recientes adquisiciones.
- \* Confirmamos nuestras calificaciones de riesgo crediticio en escala global de 'BBB-' y en escala nacional de largo y corto plazo de 'mxAA' y 'mxA-1+', respectivamente, de Mexichem. Al mismo tiempo, confirmamos nuestras calificaciones de emisión en escala global de 'BBB-' y en escala nacional de 'mxAA' de la empresa.
- \* La perspectiva estable de las calificaciones de riesgo crediticio refleja nuestra expectativa de que Mexichem se enfocará en consolidar sus recientes adquisiciones, al tiempo que continuará fortaleciendo sus márgenes durante los próximos 12 a 18 meses, como resultado de la finalización de su nueva planta de cracker.

## Acción de Calificación

Ciudad de México, 15 de mayo de 2017.- S&P Global Ratings confirmó hoy sus calificaciones de riesgo crediticio en escala global de 'BBB-' y de largo y corto plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxAA' y 'mxA-1+', respectivamente, de Mexichem S.A.B. de C.V. También confirmamos nuestras calificaciones de emisión de largo plazo en escala global de 'BBB-' y en escala nacional de 'mxAA' de la empresa. La perspectiva de las calificaciones de riesgo crediticio en ambas escalas se mantiene estable.

## Fundamento

La confirmación de las calificaciones refleja la sana operación y desempeño financiero de la empresa durante 2016, a pesar de las desafiantes condiciones de mercado, la volatilidad del tipo de cambio y los menores y fluctuantes precios del petróleo. En nuestra opinión, la empresa mejorará sus indicadores crediticios, con una índice deuda neta a EBITDA esperado y fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda neta entre 1.5 veces (x) y 2.0x y entre 30% y 35%, respectivamente, como resultado del inicio de operaciones de su planta de cracker de etileno en Ingleside, Texas, a principios de 2017. Esto se traducirá en un aumento del margen y en una menor volatilidad en las unidades de Vinyl y Fluent.

Además, la empresa continúa beneficiándose de su mejor diversificación geográfica y la composición de su cartera, la cual cuenta con productos especializados de valor agregado resultado de sus últimas adquisiciones. La empresa adquirió recientemente Gravenhurst Plastics Ltd., un fabricante canadiense de ductos de polietileno de alta densidad para ampliar los productos de Fluent Business Group, y Vinyl Compounds Holdings (VCHL), proveedor líder de compuestos de plástico PVC ubicada en Reino Unido para impulsar su negocio de Vynil.

Nuestro escenario base actualizado refleja nuestra opinión de que la empresa está finalizando su ciclo de alto gasto de capital y se enfocará en integrar sus recientes adquisiciones. Por lo tanto, esperamos que la empresa no requiera financiamiento externo adicional durante 2017, al no tener planeada ninguna adquisición importante, y presente menores gastos de capital que ayudarán a seguir fortaleciendo su generación de flujo de efectivo y a mantener sus indicadores crediticios clave actuales.

También tomamos en cuenta los siguientes supuestos:

- \* Crecimiento del producto interno bruto (PIB) de México, Estados Unidos, América Latina y la euro-zona de 1.5%, 2.3%, 1.1% y 1.6% para 2017 y de 2.0%, 2.1%, 1.8% y 1.5% para 2018, respectivamente, lo que indica un crecimiento modesto en la

FECHA: 15/05/2017

demanda, y, por lo tanto, en las industrias finales de Mexichem.

\* Tipo de cambio de \$20.1 pesos mexicanos (MXN) por US\$1 en 2017 y de MXN20.75 por US\$1 en 2018. Aunque las ventas de la empresa en Estados Unidos representan un 16% del total, solamente 3.5% de los ingresos totales están relacionados con las exportaciones a Estados Unidos. Por lo tanto, consideramos que ante los potenciales cambios al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), los ingresos de la empresa no se verán afectados considerablemente.

\* Crecimiento de los ingresos brutos de 4% en 2017 y de 7% durante 2018 impulsado principalmente por la recuperación de los precios, el arranque de operaciones del cracker.

\* La finalización del cracker de etileno beneficiará el segmento de Vinyl, ya que este provee alrededor de 70% de su principal materia prima, lo que se traducirá en eficiencias en costos y en el aumento del margen. Aunque el cracker aún se encuentra en la fase de estabilización de la producción, esperamos que alcance su capacidad máxima durante 2018.

\* El crecimiento previsto en el sector de construcción en Estados Unidos y Europa, y la continua diversificación de los mercados finales apoyarán el segmento Fluor.

\* La resolución antidumping favorable con respecto a los gases refrigerantes (una solicitud de cargos por las importaciones en condiciones de práctica desleal de gas refrigerante de China a Estados Unidos) tendrá un impacto positivo en el segmento de Fluor.

\* Crecimiento del precio de venta promedio en torno a 4% en 2017 y de un 5% en 2018 impulsado principalmente por el segmento de Fluor.

\* Crecimiento del EBITDA derivado de las mejoras operativas, en específico en Europa dentro de los sistemas de tubería de plástico y el inicio de operaciones del cracker de etileno.

\* No estamos considerando ninguna adquisición, deuda adicional ni refinanciamiento.

\* Gastos de capital por US\$275 millones y US\$291 millones en 2017 y 2018, respectivamente, principalmente para mantenimiento.

\* Pago de dividendos por encima de US\$105 millones para 2017 y en adelante.

Con base en estos supuestos obtuvimos los siguientes indicadores crediticios para los dos años:

\* Margen de EBITDA de un 17% en 2017 y 2018.

\* Deuda a EBITDA entre 1.5x y 2.0x en 2017 y 2018.

\* FFO a deuda de 32% y 40% en 2017 y 2018, y

\* Flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) de 16.5% en 2017 y 18% en 2018.

### Liquidez

Mantenemos nuestra evaluación de la liquidez de Mexichem como fuerte. Esperamos que las fuentes superen los usos en 1.5x o más durante los próximos 12 meses y que se mantenga por encima de 1.0x en el siguiente periodo de 12 meses. En nuestra opinión, el perfil de vencimiento de deuda de la empresa es adecuado con una vida de deuda promedio ponderado de alrededor de 16.1 años. Además reconocemos las sólidas relaciones que la empresa tiene con los bancos y su posición satisfactoria en los mercados de capitales. Actualmente, Mexichem está en cumplimiento con sus restricciones financieras (covenants) y esperamos se mantenga en cumplimiento, con un margen de maniobra suficiente durante los próximos dos años.

### Principales fuentes de liquidez:

\* Reservas de efectivo reportadas por US\$597.1 millones al 31 de marzo de 2017.

\* FFO proyectado de alrededor de US\$574.6 millones en los próximos 12 meses, y

\* Líneas de crédito no usadas por unos US\$1,500 millones.

### Principales usos de liquidez:

\* Vencimientos de deuda de corto plazo por US\$62.4 millones al 31 de marzo de 2017.

\* Necesidades de capital de trabajo (incluyendo requerimientos estacionales interanuales) de alrededor de US\$113 millones en los próximos 12 meses.

\* Gasto de capital estresados e incluyendo gasto discrecional, de alrededor de US\$600 millones en los próximos 12 meses, y

\* Pago de dividendos de alrededor de US\$105 millones en los próximos 12 meses.

### Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Mexichem se enfocará en consolidar sus recientes adquisiciones, al tiempo que continúa fortaleciendo sus márgenes durante los próximos 12 a 18 meses, como resultado de la finalización de su nuevo cracker. Además, esperamos que la empresa financie sus necesidades de capital de trabajo, gasto de capital y pago de

FECHA: 15/05/2017

dividendos por medio de la generación de flujo de efectivo interno mientras reduce de manera gradual su deuda. Esto debería mejorar los indicadores financieros promedio ponderado de la empresa con un apalancamiento de deuda menor a 2.0x y un índice de FOCF a deuda por encima de 15%.

### Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de Mexichem si su perfil de riesgo financiero se deteriora, particularmente si presenta una deuda a EBITDA de más de 3.0x y FFO a deuda por debajo de 30% de manera constante. Lo anterior podría darse como resultado de grandes adquisiciones que se financien con deuda y del cambio en la política financiera de la empresa.

### Escenario positivo

Podríamos subir las calificaciones, si la empresa diversifica aún más su cartera de productos en especialidades y productos de valor agregado, aumenta su presencia geográfica y mercados finales al tiempo que incorpora los activos que adquirió, logra sinergias y mantiene un índice de deuda total a EBITDA menor a 2.0x o FFO a deuda total de 45% de manera constante.

### Resumen de las calificaciones

Mexichem S.A.B. de C.V.

Calificación de riesgo crediticio

Escala Global BBB-/Estable/--

Escala Nacional -CaVal- mxAA/Estable/mxA-1+

Riesgo del negocio Satisfactorio

Riesgo país Intermedio

Riesgo de la industria Moderadamente elevado

Posición competitiva Satisfactorio

Riesgo financiero Intermedio

Flujo de efectivo/apalancamiento Intermedio

Ancla bbb-

Modificadores

Efecto de diversificación/cartera Neutral (sin impacto)

Estructura de capital Neutral (sin impacto)

Liquidez Fuerte (sin impacto)

Política financiera Neutral (sin impacto)

Administración y gobierno corporativo Satisfactorio (sin impacto)

Análisis comparativo de calificación Neutral (sin impacto)

### DETALLE DE LA CALIFICACIÓN

CLAVE DE PIZARRA CALIFICACIÓN ACTUAL CALIFICACIÓN ANTERIOR

MEXCHEM 12 mxAA mxAA

### Criterios y Artículos Relacionados

#### Criterios

- \* Metodología de Calificaciones de Grupo, 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 16 de diciembre de 2014.
- \* Factores Crediticios Clave para la Industria de Químicos Básicos, 31 de diciembre de 2013.
- \* Metodología: Riesgo de la industria, 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología para calificar empresas, 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas y aseguradoras, 13 de noviembre de 2012.
- \* Criterios para calificar empresas 2008: Calificación de emisiones, 15 de abril de 2008.
- \* Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
- \* Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.
- \* Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings, 1 de junio de 2016.
- \* Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.

FECHA: 15/05/2017

---

### Artículos Relacionados

- \* Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 16 de junio de 2016.
- \* MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional), 20 de noviembre de 2014.
- \* Standard & Poor's confirma calificaciones de Mexichem; la perspectiva se mantiene estable, 30 de junio de 2016.

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. Para obtener mayor información vea nuestros Criterios de Calificación en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx)

### INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de marzo de 2017.

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.

### Contactos analíticos:

Fabiola Ortiz, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4449; [fabiola.ortiz@spglobal.com](mailto:fabiola.ortiz@spglobal.com)

Francisco Gutiérrez, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4407; [francisco.gutierrez@spglobal.com](mailto:francisco.gutierrez@spglobal.com)

### MERCADO EXTERIOR