

FECHA: 08/08/2017

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

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

ASUNTO

S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional de Mexichem tras adquisición de Netafim Ltd.; la perspectiva es estable

EVENTO RELEVANTE

Resumen

- * La productora mexicana de químicos y petroquímicos, Mexichem, anunció que va a adquirir una participación de 80% de Netafim por aproximadamente US\$1,500 millones. Es probable que la transacción financiada con deuda se cierre a fin de año, sujeto a las aprobaciones regulatorias.
- * De manera proforma para la transacción, estimamos que la deuda ajustada a EBITDA de Mexichem se mantendrá por debajo de 3.0 veces (x) al cierre de 2018.
- * Confirmamos nuestras calificaciones en escala global de 'BBB-' y en escala nacional de largo y corto plazo de 'mxAA' y 'mxA-1+', respectivamente, de Mexichem.
- * La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que a pesar de la deuda adicional para financiar la adquisición de Netafim, los indicadores de apalancamiento de Mexichem se mantendrán por debajo de 3.0x al cierre de 2018, en línea con su evaluación del perfil de riesgo financiero para los próximos 12 a 18 meses. En nuestra opinión, el objetivo de apalancamiento de la empresa seguirá respaldando nuestras calificaciones de grado de inversión de la empresa.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 8 de agosto de 2017.- S&P Global Ratings confirmó hoy sus calificaciones de riesgo crediticio y de deuda en escala global de 'BBB-' y en escala nacional -CaVal- de largo plazo de 'mxAA' y de riesgo crediticio de corto plazo de 'mxA-1+' de Mexichem S.A.B. de C.V. (Mexichem) tras anunciar la adquisición de una participación de 80% de Netafim Ltd. por un monto aproximado de US\$1,500 millones. La perspectiva se mantiene estable.

Fundamento

La confirmación de las calificaciones refleja nuestra opinión de que a pesar de que Mexichem necesitará deuda adicional para financiar la adquisición de Netafim, que no habíamos considerado en nuestro escenario base anterior, el aumento de deuda no debilita significativamente los indicadores crediticios clave de la empresa. Los índices de apalancamiento y de flujo de efectivo de Mexichem se mantendrán por debajo de 3.0x al cierre de 2018, en línea con nuestra evaluación de su perfil de riesgo financiero. De manera proforma para la transacción, estimamos que la deuda ajustada a EBITDA de la empresa aumente alrededor de 2.3x en 2018 en comparación con nuestra proyección previa de 1.5x, aún en línea con nuestro umbral de 3.0x. Aunque las adquisiciones financiadas con deuda representan la mayor parte de la estrategia de crecimiento de la empresa, esta tiene un amplio historial de rápida reducción de su nivel de apalancamiento después de cada transacción, manteniendo una política financiera prudente y una liquidez fuerte. También reconocemos el compromiso de la empresa con la recuperación de su índice de apalancamiento a un nivel menor a 2.0x dentro de los próximos 18 a 24 meses.

Netafim es una empresa líder en el desarrollo, fabricación y distribución de soluciones de micro-irrigación y goteo avanzado. Tiene una participación de alrededor de 30% del mercado internacional, y, al 31 de diciembre de 2016, sus ingresos se ubicaban en torno a US\$855 millones. Consideramos que con esta adquisición, Mexichem logrará aumentar su presencia a nivel internacional, diversificará sus mercados finales y traerá nueva tecnología a su portafolio actual.

Nuestra proyección financiera actualizada para Mexichem supone que si fondeara la adquisición de Netafim principalmente con

FECHA: 08/08/2017

deuda (US\$1,300 millones) y alrededor de US\$200-US\$300 millones en efectivo, esto se traduciría en una deuda a EBITDA proforma de alrededor de 2.3x y un flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) a deuda cercano a 10% al cierre de 2018. Esperamos que la empresa aumente la generación de EBITDA como resultado del arranque de operaciones del cracker de etileno (planta petroquímica) y que el financiamiento de la empresa de sus requerimientos de capital de trabajo, gastos de capital (capex) y pago de dividendos se dé con su generación de flujo de efectivo operativo.

Entre los supuestos en nuestro escenario base para 2017 y 2018, incluimos los siguientes:

- * Crecimiento del PIB de México, Estados Unidos, América Latina y de la eurozona de 1.9%, 2.2%, 1.4% y 2.0% en 2017 y de 2.2%, 2.3%, 2.5% y 1.7% en 2018, respectivamente, lo que indica un crecimiento modesto en estas regiones que podría tener un impacto en el crecimiento de la empresa.
- * Tipo de cambio de \$19.0 pesos mexicanos (MXN) por US\$1 en 2017 y de MXN19.5 por US\$1 en 2018, en donde las ventas de la empresa en Estados Unidos representan un 17% del total,
- * Incremento de los ingresos de 5.2% debido a la recuperación de los precios. La resolución favorable de la Comisión de Comercio Internacional (ITC, por sus siglas en inglés) permitirá el aumento de los precios. En 2018, los ingresos aumentarán 27% lo que reflejaría la adquisición de Netafim.
- * Crecimiento del EBITDA principalmente por mejoras operativas, por el arranque de operaciones del cracker de etileno, y, en 2018, principalmente por la adquisición de Netafim.
- * Deuda adicional equivalente a unos US\$1,300 millones como resultado de la adquisición.
- * Capex por US\$303 millones y US\$320 millones en 2017 y 2018, respectivamente, para mantenimiento-- y un ligero capex adicional para Netafim.
- * Pago de dividendos por encima de US\$100 millones para 2017 y en adelante.

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

- * Margen de EBITDA en torno a 18%.
- * Deuda a EBITDA de 1.8x y 2.3x en 2017 y 2018, respectivamente.
- * Fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda de 33% y 23% en 2017 y 2018, respectivamente, y
- * FOCF a deuda en torno a 12%.

Liquidez

Mantenemos nuestra evaluación de la liquidez de Mexichem como fuerte. Aunque la empresa financiará la adquisición de Netafim principalmente con deuda en 2018, esperamos que las fuentes de liquidez superen los usos en 1.5x o más en 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).

Principales fuentes de liquidez:

- * Reservas de efectivo reportadas por US\$735.4 millones al 30 de junio de 2017.
- * FFO proyectados por alrededor de US\$660 millones en los próximos 12 meses.
- * Líneas de crédito comprometidas no usadas por unos US\$1,500 millones.

Principales usos de liquidez:

- * Vencimientos a corto plazo por US\$52.5 millones al 30 de junio de 2017.
- * Capital de trabajo estacional y no estacional por unos US\$155 millones en los próximos 12 meses.
- * Gasto de capital, incluyendo gasto discrecional, de alrededor de US\$600 millones en los próximos 12 meses, y
- * Pago de dividendos de alrededor de US\$110 millones en los próximos 12 meses.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que aunque Mexichem está adquiriendo deuda adicional para financiar la adquisición de Netafim, sus indicadores de apalancamiento se mantendrán por debajo de 3.0x al cierre de 2018 en línea con nuestra evaluación de su perfil de riesgo financiero para los próximos 12 a 18 meses. En nuestra opinión, el objetivo de apalancamiento de Mexichem seguirá respaldando sus calificaciones de grado de inversión.

FECHA: 08/08/2017

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% en un periodo de seguimiento de 12 meses. Esto podría suceder si la empresa realiza otra adquisición financiada con deuda antes de alcanzar su nivel objetivo de reducción del apalancamiento lo que reflejaría un cambio en la política financiera.

Escenario positivo

En este momento es poco probable que subamos las calificaciones pues consideramos que la empresa seguirá buscando realizar adquisiciones. Sin embargo, si fortalece su desempeño financiero y presenta un índice de deuda a EBITDA en torno a 2.0x o FFO a deuda total de 45% de manera constante, podríamos subir las calificaciones. Esto podría ocurrir si Mexichem continúa fortaleciendo su rentabilidad mientras reduce su deuda a través de la generación interna de flujo de efectivo, continúa con una política moderada respecto a las adquisiciones y mantiene una liquidez adecuada.

Síntesis de los factores de calificación

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

MEXICHEM 12 mxAA mxAA

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- * Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 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 para calificar empresas: Índices y Ajustes, 19 de noviembre de 2013.
- * Metodología para calificar empresas, 19 de noviembre de 2013.
- * Metodología: Riesgo de la industria, 19 de noviembre de 2013.
- * Criterios para calificar empresas 2008: Calificación de emisiones, 15 de abril de 2008.
- * Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas y aseguradoras, 13 de noviembre de 2012.
- * Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings, 1 de junio de 2016.
- * Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 08/08/2017

- * Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.
- * Metodología de calificaciones de grupo, 19 de noviembre de 2013.

Artículos Relacionados

- * Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 16 de junio de 2016.
- * MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- * S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional de Mexichem; la perspectiva es estable, 15 de mayo de 2017.

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

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 30 de junio 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

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

MERCADO EXTERIOR