

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 30/05/2018

### 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 Mexico

### ASUNTO

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

### EVENTO RELEVANTE

#### Resumen

\*Esperamos que Mexichem, productora mexicana de químicos, petroquímicos, agua, gas y soluciones plásticas de Datacom, se enfoque en la consolidación de su reciente adquisición de Netafim, al tiempo que mantiene sus índices de apalancamiento objetivo.

\*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 la compañía seguirá consolidando sus adquisiciones recientes, especialmente, Netafim. Esperamos que los índices de apalancamiento de Mexichem se mantengan en línea con nuestras proyecciones anteriores -por debajo de 2.0 veces (x)-en los próximos 12 a 18 meses.

#### Acción de Calificación

Ciudad de México, 30 de mayo de 2018 - S&P Global confirmó hoy sus calificaciones crediticias de emisor de largo plazo 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 en escala global de 'BBB-' y en escala nacional de 'mxAA' de la compañía. La perspectiva de las calificaciones crediticias de emisor en ambas escalas se mantiene estable.

#### Fundamento

La confirmación de las calificaciones refleja nuestra opinión de que el robusto historial de adquisiciones financiadas con deuda de manera disciplinada y la rápida disminución del apalancamiento le permitirá a Mexichem mantener índices de apalancamiento por debajo de 2.0x durante los próximos 12 a 18 meses después del cierre de la adquisición de Netafim, en línea con la evaluación del perfil de riesgo financiero. Su apalancamiento se mantendrá sano a pesar de su elevado nivel de deuda derivado de la adquisición de Netafim.

Netafim es líder mundial en el desarrollo, la manufactura y la distribución de soluciones avanzadas de goteo y microirrigación. Consideramos que, con esta adquisición, Mexichem ampliará de cierta manera su presencia global, diversificará sus mercados finales y aportará nueva tecnología a su portafolio actual.

Esperamos que Mexichem continúe diversificando su presencia geográfica a través de sus adquisiciones recientes, al tiempo que desarrolla sinergias en los mercados donde tiene ventajas competitivas. Usará la tecnología y transferirá la cartera de productos de Netafim a sus mercados y plantas en América Latina. La muy fuerte posición de mercado de la compañía, su amplia integración vertical en sus tres unidades de negocio (vinilo, flúor y tuberías), así como su capacidad para integrar sus negocios adquiridos, deberían permitirle mantener márgenes relativamente estables a pesar de la volatilidad inherente a la industria y en la economía a nivel mundial.

A pesar de la estrategia de adquisición de Mexichem, no esperamos cambios significativos en sus políticas financieras. Debería mantener sus índices objetivo, particularmente a través de su compromiso para reestablecer su índice de deuda neta a EBITDA

FECHA: 30/05/2018

por debajo de 2.0x en los próximos 18 a 24 meses. Además, también consideramos que el perfil de vencimientos de deuda de la compañía es manejable, sin vencimientos significativos hasta 2022, que está respaldado con una fuerte liquidez.

Nuestro escenario base para 2018 y 2019 incorpora los siguientes supuestos:

\*Esperamos que Estados Unidos, América Latina, México y Europa presenten un crecimiento del producto interno bruto (PIB) de un 2.9%, 2.7%, 2.4%, y 2.4%, respectivamente, para 2018 y de 2.6%, 2.8%, 2.5%, y 2.1%, respectivamente, para 2019. El crecimiento económico contribuirá al crecimiento de las ventas de Mexichem.

\*Inflación respecto al índice de precios al consumidor (IPC) de Estados Unidos, América Latina, México, y Europa en torno a 2.5%, 6.2%, 5.1, y 2.3%, respectivamente, en 2018, y de 1.9%, 5.1%, 3.6%, y 2.3%, respectivamente, en 2019. Dadas estas tasas de inflación, consideramos que los productos de Mexichem mantendrán una demanda relativamente sana durante los próximos 12 a 24 meses.

\*Tipo de cambio de \$18.9 pesos mexicanos (MXN) por US\$1.00 en 2018 y de MXN19.2 por US\$1.00 en 2019. Aunque las ventas de la empresa en Estados Unidos representan un 15% del total, solamente 3.5% de los ingresos totales están relacionados con las exportaciones a Estados Unidos, el 11.5% restante corresponde a ingresos generados a través de las operaciones en dicho país. Por lo tanto, si se renegocia el Tratado de Libre Comercio de América del Norte, el impacto sobre Mexichem será mínimo.

\*Crecimiento de dos dígitos en 2018, debido principalmente a la consolidación de Netafim y una demanda sólida y fundamentales para la fijación de precios dentro de los segmentos en los que opera.

\*Para 2019, proyectamos un crecimiento de los ingresos de 8%, dadas las sinergias operativas a través de Mexichem.

\*Crecimiento de EBITDA, derivado principalmente de mejoras operativas --especialmente debido a que el cracker tendrá 12 meses operando en 2018 contra sólo nueve en 2017 ya está en operación. Además, la mayor oferta de productos de especialidad con márgenes mayores generarán mayores márgenes.

\*Por las mismas razones, esperamos que los márgenes de EBITDA mantengan umbrales por encima del promedio de la industria (17%).

\*Sin deuda adicional ni refinanciamiento en los próximos dos años.

\*Sin embargo, dado su perfil de adquisiciones, consideramos una adquisición pequeña de unos US\$50 millones en los próximos años, ya que Mexichem aumentará su generación de flujo de efectivo.

\*Gastos de inversión (capex) de US\$350-400 millones en 2018, incluyendo crecimiento orgánico, mantenimiento, nuevas plantas estratégicas o expansiones de las existentes, de acuerdo con las condiciones de mercado.

\*Distribución de dividendos por US\$147 millones de 2018. No tiene una política de dividendos establecida.

Los supuestos de nuestro escenario base para 2018 y 2019 para sus segmentos principales de negocio son los siguientes:

\*Tuberías: Fuerte demanda de tubos y accesorios con márgenes mayores de nuevas soluciones. Cambio en su composición de productos de bajo margen a los de mayores márgenes en Estados Unidos.

\*Vinilo: La producción a través de cracker comenzó a finales de febrero 2017, y el costo de producción de PVC ha disminuido desde el segundo trimestre de 2017.

\*Flúor: La compañía ha seguido penetrando la industria del cemento, con una resolución positiva de la Comisión de Comercio Internacional de Estados Unidos (US ITC, siglas en inglés para United States International Trade Commission), mejores condiciones en el mercado de Estados Unidos y un incremento en ventas de los productos de grado médico.

Con base en estos supuestos, obtuvimos los siguientes indicadores crediticios:

\*Margen de EBITDA en torno a 19% en los próximos dos años.

\*Deuda neta a EBITDA de 2.0x durante los siguientes 12 a 18 meses después de la adquisición de Netafim y de 1.3x en 2019;

\*Fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda de 30% para 2018 y 2019, y

\*Flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) a deuda de 13% en 2018 y 27% en 2019.

### Liquidez

Seguimos evaluando la liquidez de Mexichem como fuerte, ya que proyectamos que las fuentes sobre los usos de efectivo se ubicarán por encima de 1.5x en los próximos 12 meses, y de 1.0x en los 12 meses siguientes.

FECHA: 30/05/2018

---

### Principales fuentes de liquidez:

\*Reservas de efectivo reportadas por US\$564.5 millones al 31 de marzo de 2018.

\*FFO proyectado en torno a US\$998.1 millones en los próximos 12 meses, y

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

### Principales usos de liquidez:

\*Vencimientos de deuda de corto plazo por aproximadamente US\$358.4 millones al 31 de marzo de 2018.

\*Salidas de capital de trabajo por US\$330 millones (incluyendo los máximos respecto a los requerimientos de capital de trabajo en el año) para los próximos 12 meses.

\*Gasto de capital estresado en torno a US\$700 millones, que ha sido el gasto de inversión promedio de la compañía en los últimos cinco años, y

\*Distribución de dividendos en torno a US\$147 millones en los próximos 12 meses.

En nuestra opinión, el perfil de vencimientos de deuda de Mexichem es manejable, con una vida promedio ponderado de la deuda de más de 15 años, y está respaldado por sus sólidas relaciones con bancos y una presencia satisfactoria en los mercados de crédito y de capitales. Actualmente, Mexichem está en cumplimiento con sus restricciones financieras (covenants) y esperamos que se mantenga en cumplimiento.

### Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que la compañía seguirá consolidando sus adquisiciones recientes, especialmente Netafim. Esperamos que los índices de apalancamiento de Mexichem se mantengan en línea con nuestras proyecciones anteriores en los próximos 12 a 18 meses después de la adquisición de Netafim por debajo de 2.0x. Asimismo, esperamos que la empresa mantenga una política financiera que evite un debilitamiento significativo de sus indicadores crediticios y posición de liquidez.

### Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de Mexichem si su perfil de riesgo financiero se deteriora, particularmente si presente una deuda a EBITDA de más de 3.0x. Esto podría suceder si la empresa realiza otra adquisición financiada con deuda antes de alcanzar su nivel objetivo de reducción del apalancamiento, lo que indicaría un cambio en la política financiera de la empresa.

### Escenario positivo

Es poco probable que subamos las calificaciones en este momento. Sin embargo, si fortalece su desempeño financiero y presenta un índice de deuda a EBITDA en torno a 2.0x y FFO a deuda total de 45% de manera constante, podríamos subir las calificaciones. Esto podría ocurrir si Mexichem continúa fortaleciendo su rentabilidad al tiempo reduce su deuda a través de generación interna de flujo de efectivo, manteniendo una política moderada respecto a las adquisiciones.

### Síntesis de los factores de calificación

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

Calificación crediticia de emisor

Escala global BBB-/Estable/--

Escala Nacional mxAA/Estable/mxA-1+

Riesgo del negocio Satisfactorio

Riesgo país Intermedio

Riesgo de la industria Moderadamente elevado

Posición competitiva Satisfactoria

Riesgo financiero Intermedio

Flujo de efectivo/apalancamiento Intermedio

Ancla 'bbb-'

Modificadores

Efecto de diversificación/carera Neutral (sin impacto)

Estructura de capital Neutral (sin impacto)

Liquidez Fuerte (sin impacto)

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 30/05/2018

Política financiera Neutral (sin impacto)  
Administración y gobierno corporativo Satisfactoria (sin impacto)  
Análisis comparativo de calificación Neutral (sin impacto)

Calificaciones de emisión -- Análisis de recuperación

Estructura de capital

La estructura de capital de Mexichem consiste principalmente en notas senior no garantizadas en los mercados internacionales y en créditos bancarios.

Conclusiones analíticas

Nuestra calificación en escala global de las notas senior no garantizadas de Mexichem es 'BBB-'. Las subsidiarias representan 10% de la deuda total de Mexichem. Las notas senior no garantizadas están avaladas por las principales subsidiarias de la compañía sobre una base pari-passu, y representan más del 50% del EBITDA consolidado de la compañía.

DETALLE DE LA CALIFICACIÓN

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	REV. ESP./PERSPECTIVA ACTUAL	REV. ESP./PERSPECTIVA ANTERIOR
MEXCHEM 12	mxAA	mxAA	N/A	N/A

N/A- No Aplica

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- \*Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas, 28 de marzo de 2018.
- \*Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings, 14 de agosto de 2017.
- \*Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 16 de diciembre de 2014.
- \*Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.
- \*Factores Crediticios Clave para la Industria de Químicos Básicos, 31 de diciembre de 2013.
- \*Factores Crediticios Clave para la Industria de Materiales para la Construcción, 19 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 y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
- \*Metodología: Riesgo de la industria, 19 de noviembre de 2013.
- \*Metodología de calificaciones de grupo, 19 de noviembre de 2013.
- \*Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas y aseguradoras, 13 de noviembre de 2012.
- \*Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.

Artículos Relacionados

- \*Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- \*MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- \*Terminación del TLCAN podría amenazar la calidad crediticia del sector corporativo mexicano, pero no comprometerla, 14 de noviembre de 2017.
- \*¿Podría la potencial terminación del TLCAN afectar la economía de México y sus sectores corporativo y financiero?, 14 de noviembre de 2017.
- \*Condiciones crediticias: América Latina marzo 2018 - Riesgo político podría empañar el impacto de la recuperación económica mundial, 28 de marzo de 2018.
- \*S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional de Mexichem tras adquisición de Netafim Ltd.; la perspectiva es estable, 8 de agosto de 2017.

FECHA: 30/05/2018

---

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 2018.

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