

Fitch Asigna Calificación de 'BBB' en Escala Global a Emisión Propuesta de Notas de Mexichem

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Septiembre 9, 2014): Fitch Ratings asignó la calificación de 'BBB (EXP)' en escala global a una emisión propuesta de notas de Mexichem, S.A.B. de C.V. por un monto de hasta USD700 millones con vencimiento en 2044. Los recursos que se obtengan de esta emisión serán utilizados para propósitos corporativos generales, incluyendo el prepago de deuda existente.

La emisión estará avalada por Mexichem Brasil Industria de Transformacao Plastica Ltda., Mexichem Derivados, S.A. de C.V., Mexichem Resinas Vinílicas, S.A. de C.V., Mexichem Flúor, S.A. de C.V., Mexichem Resinas Colombia, S.A.S., Mexichem Soluciones Integrales, S.A. de C.V., Mexichem Compuestos, S.A. de C.V., Mexichem UK Limited., Mexichem Fluor, Inc., Mexichem Ecuador, S.A., y Mexichem Flúor Comercial, S.A. de C.V. Las notas contarán con el mismo nivel de prelación que el resto de la deuda no garantizada de la compañía.

La Perspectiva de las calificaciones de Mexichem es Estable. Una lista completa de las calificaciones actuales de la empresa se encuentra al final de este comunicado.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Las calificaciones de Mexichem reflejan el fortalecimiento continuo de su posición de negocios a través de crecimiento orgánico y de adquisiciones; a la vez que mantiene un perfil financiero sólido. Desde 2009, la compañía ha duplicado su tamaño en términos de ingresos y ha ampliado su diversificación geográfica y de productos. La generación positiva de flujo libre de efectivo recurrente de Mexichem soporta su perfil financiero y de negocios. Esto al ser una compañía integrada verticalmente en los sectores químico y petroquímico, con una base operativa diversificada geográficamente y una estructura de costos baja. La compañía cuenta con participaciones de mercado importantes y presencia en Latinoamérica, Estados Unidos, Europa y Japón.

Posición de Negocios Fuerte:

Mexichem continúa con su estrategia de crecimiento orgánico y a través de adquisiciones. En agosto de 2014 anunció su intención de adquirir Dura-Line Corporation y VESTOLIT GmbH, bajo acuerdos independientes, por un monto total combinado de aproximadamente USD921 millones. La administración espera que la contribución a EBITDA de estas inversiones será de aproximadamente USD110 millones en 2015. En la opinión de Fitch, estas transacciones fortalecerán el portafolio de productos de la compañía y mantienen consistencia tanto con su estrategia de integración vertical como de diversificación de ingresos hacia productos de valor agregado mayor.

La posición fuerte de mercado de la compañía, especialmente en México y Latinoamérica, refleja su portafolio amplio de productos, red de distribución extensa en la región, estructura operativa de bajo costo, tecnología y flexibilidad financiera. La compañía opera en más de 39 países; cuenta con más de 17,000 empleados y más de 90 plantas.

Estructura de Costos Competitiva:

La estrategia de integración vertical de Mexichem se ha traducido en indicadores de rentabilidad sólidos y estables a través de los años. La estrategia de la compañía continúa enfocada en maximizar el valor de las fuentes de sus materias primas principales: sal, fluorita y etileno.

Además, Mexichem ha desarrollado tecnología propia y cuenta con una estructura de bajo costo que refleja condiciones laborales y geográficas favorables de los países en los que opera. En años recientes, las compañías petroquímicas y químicas en Norteamérica se han beneficiado por costos bajos de materia prima; esto como resultado de la disponibilidad de gas natural proveniente de los campos de "shale gas" en la región. Mexichem ha aprovechado estas dinámicas y la demanda fuerte en Latinoamérica.

Como parte de esta estrategia, durante 2013, Mexichem formalizó acuerdos con Pemex y Occidental Chemical Corp. (OxyChem), subsidiaria de Occidental Petroleum Corp. (Oxy); esto para crear alianzas estratégicas que permitan el acceso a materias primas competitivas (monómero de cloruro de vinilo); lo

cual apoya aún más la estructura de costos de Mexichem. En los siguientes 3 años, estos proyectos requerirán inversiones por aproximadamente USD900 millones.

Crecimiento Agresivo, Estrategia de Financiamiento Consistente:

Mexichem ha mantenido su perfil sólido de crédito. Lo anterior, caracterizado por el objetivo de largo plazo, de la administración, de mantener un apalancamiento neto menor a 2.0 veces (x); al tiempo que ejecuta su estrategia de crecimiento. La administración ha mantenido su disciplina financiera mediante una combinación de deuda, capital, flujos generados internamente y venta de activos.

A lo largo del ciclo, Mexichem continúa reportando indicadores financieros robustos. Fitch espera que Mexichem siga generando flujo de efectivo sólido para poder soportar sus operaciones, requerimientos de capital de trabajo, inversión en activos (Capex) y pago de dividendos. Esto, a la vez que mantiene razones financieras estables.

Durante los últimos 12 meses al 30 de junio de 2014, Mexichem generó USD863 millones de Utilidad antes de Impuestos Depreciación y Amortización (EBITDA por sus siglas en inglés) y la razón deuda neta a EBITDA fue de 1.3x. Fitch estima que el apalancamiento neto de Mexichem podría alcanzar 2.3x al cierre de 2014. Esto, suponiendo que no haya una contribución material a EBITDA proveniente de las transacciones anunciadas. Sin embargo, las calificaciones incorporan una expectativa de apalancamiento neto menor al objetivo de la administración de 2x una vez que la consolidación de las operaciones nuevas se haya reflejado plenamente durante 12 meses. Al 30 de junio de 2014, la liquidez de la empresa estaba apoyada por poco más de USD1 mil millones de efectivo e inversiones temporales, así como por USD1.5 mil millones en líneas de crédito comprometidas.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Eventos futuros que podrían, individual o colectivamente, derivar en acciones negativas de calificación incluyen:

- Una desaceleración en los segmentos de construcción e infraestructura en Latinoamérica; un incremento en la competencia; un cambio en la dinámica global del segmento flúor que, a su vez, pudiesen afectar la rentabilidad, el flujo de efectivo y el apalancamiento de la compañía.
- Adquisiciones o inversiones de gran escala, financiadas principalmente con deuda, que resulten en una expectativa de niveles de endeudamiento más elevada en el mediano-largo plazo.

Una mejora de la calificación no es probable en el mediano plazo. Lo anterior, dada la estrategia de crecimiento continuo de la compañía a través de adquisiciones; lo cual debería limitar -en cierta medida- la generación de flujo libre de efectivo.

Las calificaciones actuales de Mexichem son las siguientes:

- Calificación Issuer Default Rating (IDR) en Escala Global 'BBB';
- Calificación IDR en Moneda Local en Escala Global 'BBB';
- Calificación de Largo Plazo en Escala Nacional 'AA+(mex)';
- Calificación de Notas Senior por USD350 millones, con vencimiento en 2019 (saldo insoluto de USD83 millones) 'BBB';
- Calificación de Notas Senior por USD750 millones, con vencimiento en 2022 'BBB';
- Calificación de Notas Senior por USD400 millones, con vencimiento en 2042 'BBB';
- Emisión de Certificados Bursátiles por MXN4,500 millones, con vencimiento en 2016 'AA+(mex)';
- Emisión de Certificados Bursátiles por MXN3,000 millones, con vencimiento en 2022 'AA+(mex)'.

Contacto Fitch Ratings:

Gilberto González, CFA (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Debora Jalles (Analista Secundario)
Director

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

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

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Mexichem, SAB de C.V. 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 Mexichem, 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 consultarse 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.

La calificación mencionada, constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la empresa, con 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 determinar esta calificación, de ninguna manera, son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor 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).