

Holcim Capital México, S.A. de C.V.

Tipo de Calificación	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Calificación de largo plazo en escala nacional	AAA(mex)	Estable	Ratificación el 18 de junio de 2018
Calificación de corto plazo en escala nacional	F1+(mex)		Ratificación el 18 de junio de 2018

[Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones](#)

Fitch Ratings ratificó la calificación nacional de largo plazo de Holcim Capital México, S.A. de C.V. (HCM) en 'AAA(mex)' con Perspectiva Estable y la de corto plazo en 'F1+(mex)', así como las de las emisiones de certificados bursátiles HOLCIM 12-3 con vencimiento en 2019 y HOLCIM 15 con vencimiento en 2020 en 'AAA(mex)'.

Las calificaciones de HCM se fundamentan en la garantía incondicional e irrevocable para el pago de principal e intereses otorgada por LafargeHolcim Ltd (LafargeHolcim), de conformidad con la legislación suiza, al ser propietario de 99.9% del capital social de HCM. Las calificaciones de HCM incorporan la calificación del garante de los certificados bursátiles, LafargeHolcim, en 'BBB' con Perspectiva Estable en escala internacional. Las calificaciones de HCM podrían ajustarse si la calificación de LafargeHolcim presentara modificaciones. HCM es una subsidiaria directa de LafargeHolcim, cuya actividad principal es obtener y otorgar financiamientos. HCM genera ganancias que resultan de la diferencia entre la tasa de interés que cobra a las compañías del Grupo LafargeHolcim en México y de los intereses que se paguen conforme a los financiamientos que se obtengan, incluyendo las emisiones de certificados bursátiles (CB).

Factores Clave de las Calificaciones

Factores Clave de las Calificaciones de HCM

Vínculo Fuerte entre Matriz y Subsidiaria: Las calificaciones de HCM continúan respaldadas por el vínculo estrecho entre matriz y subsidiaria. De acuerdo con la metodología de Fitch, la fortaleza de la relación se determina al evaluar el vínculo legal, operativo y estratégico entre ambas empresas. Los CB emitidos por HCM gozan de la garantía incondicional e irrevocable de LafargeHolcim. HCM fue creada como un vehículo de propósito especial con el objetivo de obtener financiamiento del sector bancario o de mercados de capital y otorgar créditos a las compañías de las empresas mexicanas de LafargeHolcim.

Factores Clave de las Calificaciones de LafargeHolcim

Perfil de Negocios Fuerte: La calificación de LafargeHolcim se sustenta en su gran escala de negocios como el productor de materiales de construcción más grande del mundo. Está posicionado como líder en el mercado de cemento, agregado y concreto. Su presencia mundial es una de las más diversas geográficamente en comparación con la de sus pares globales y se beneficia de una mezcla balanceada entre mercados desarrollados y emergentes, así como entre Europa, Oriente Medio y África (EMEA), Asia Pacífico (APAC) y las Américas.

Negativo, el Retorno Alto a los Accionistas: El programa de recompra de acciones de LafargeHolcim por CHF1,000 millones y el incremento sustancial en los dividendos están desacelerando el desapalancamiento, pero aún son manejables para las calificaciones de HCM. El grupo pagó CHF1,200 millones de dividendos en 2017, un tercio más que en 2016. Fitch espera que, en los próximos 12 a 18 meses, el apalancamiento medido como deuda neta ajustada a FGO disminuya a niveles por debajo de 3.5x, alineado con las calificaciones.

Enfoque Renovado en Reducción de Costos: Fitch observa como positivo el enfoque renovado que busca la simplificación, la reducción de costos y el rendimiento. Sin embargo, las medidas tomarán tiempo en implementarse debido al tamaño del grupo. La agencia espera que los costos de reestructura compensen los beneficios en el corto plazo. Fitch seguirá de cerca la actualización de la estrategia de LafargeHolcim en 2018 enfocada en medidas que incrementen la rentabilidad en el largo plazo.

Recuperación Lenta: Fitch espera una recuperación lenta en las ganancias a medida que los mercados mundiales de la construcción se recuperen y los costos de reestructura del programa de sinergias disminuyan. El grupo reportó una

mejora en márgenes de EBITDA ajustados en todas las regiones, excepto APAC, así como un incremento de precios y disminución de costos durante el año pasado. Sin embargo, Fitch revisó sus proyecciones a la baja, considerando la directriz de la administración de LafargeHolcim de alcanzar más de 5% de crecimiento de EBITDA en 2018.

Sinergias por Encima del Objetivo: Las sinergias respaldarán la generación de flujo en el largo plazo y mejorarán la resistencia en recesiones. El grupo excedió su objetivo previo de sinergias de CHF1,100 millones al cierre de 2017 a través de la contratación, gastos administrativos e iniciativas de crecimiento. Al mismo tiempo, gastó CHF300 millones menos en costos de reestructura que los inicialmente planeados. Fitch anticipa que los márgenes permanecerán sin cambios, ya que espera que los costos de inflación y las presiones en volumen compensen la mayoría de los beneficios de las sinergias.

Desinversiones: El grupo redujo su deuda neta en CHF1,100 millones a finales de 2017, posterior a las desinversiones realizadas en Vietnam, Chile y China, de los cuales CHF110 millones serán recibidos en 2018. Estas desinversiones son parte del programa de desinversiones de CHF3,500 millones en activos. Esto excede las expectativas previas de Fitch y se suma a CHF2,300 millones de desinversiones netas en 2016.

Calificaciones sin Afectaciones por Situación en Siria: Fitch no tiene información que indique que demandas legales presentadas contra LafargeHolcim en relación con las operaciones en Siria resultarán en un impacto financiero negativo para el grupo.

Refinanciamiento Mejora Costos de Fondo: El grupo extendió su perfil de vencimientos a 6.1 años, tras el pago de CHF2,900 millones en deuda en 2017, y redujo su costo de fondeo a 4.5% desde 4.8% a finales del mismo año. Fitch espera mejoras limitadas en costos de fondeo en el futuro, a medida que la deuda heredada de Lafarge S.A. venza o sea refinanciada. Hasta antes de la fusión como LafargeHolcim, Holcim Ltd tenía una calificación de 'BBB' con Perspectiva Estable, mientras que Lafarge S.A. tenía una calificación de 'BB+' con Perspectiva Estable por su nivel alto de apalancamiento.

Derivación de las Calificaciones respecto a Pares

Derivación de las Calificaciones frente a los Pares	
Comparación con Pares	LafargeHolcim es el productor más grande de materiales de construcción pesados en el mundo y el líder en cemento, agregados y concreto. Los beneficios de tamaño incluyen economías de escala, integración vertical y poder de financiamiento para hacer ajustes en la capacidad. Su presencia es una de las más diversificadas geográficamente al compararla con la de sus pares, particularmente con Martin Marietta Materials, Inc. [BBB, Perspectiva Estable] y Vulcan Materials Company [BBB-, Perspectiva Estable], compañías concentradas en América, lo cual da como resultado una volatilidad mayor en sus márgenes. La diversificación geográfica es un factor determinante para la estabilidad de flujo en el sector de construcción, el cual está expuesto a ciclos regionales de construcción con diferentes dinámicas económicas, climáticas, regulatorias y sociopolíticas. Otros pares de la industria como CRH plc [BBB, Perspectiva Estable] y HeidelbergCement AG [BBB-, Perspectiva Estable] muestran rezagos comerciales debido a que tienen una proporción menor del negocio de Norteamérica, el cual ha exhibido un crecimiento fuerte en años recientes.
Vínculo Matriz/Subsidiaria	Existe un vínculo entre matriz y subsidiaria.
Techo País	No hay una limitación en las calificaciones a causa del techo país.
Entorno Operativo	No hay un efecto del entorno operativo sobre las calificaciones.
Otros Factores	No aplica.
Fuente: Fitch	

Sensibilidad de las Calificaciones

LafargeHolcim

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción positiva de calificación para LafargeHolcim incluyen:

- indicador de deuda ajustada bruta a FGO inferior a 3.0x;
- indicador de deuda ajustada neta a FGO por debajo de 2.5x;
- margen de flujo de fondos libre (FFL) superior a 3%;
- la calificación de corto plazo podría subir a 'F2' si los indicadores internos de liquidez mejoraran;
- indicador de FFL a EBITDAR por arriba de 20%;
- indicador de efectivo disponible a deuda de corto plazo al cierre de año superior a 80%;
- indicador FGO a servicio de deuda por encima de 1.5x.

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción negativa de calificación para LafargeHolcim incluyen:

- indicador deuda ajustada bruta a FGO por encima de 4.0x;
- indicador deuda ajustada neta superior a 3.5x;
- margen de operación por debajo de 10%;
- margen de FFL inferior a 1%.

HCM

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción positiva de calificación para HCM incluyen:

- Las calificaciones de largo plazo de HCM están limitadas hacia arriba dado el nivel de calificación en escala nacional de 'AAA(mex)'.

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción negativa de calificación para HCM incluyen:

- Una acción negativa de calificación sobre LafargeHolcim o una falta de apoyo o garantía por parte del mismo hacia HCM podría presionar sus calificaciones.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Fuerte de LafargeHolcim: Para las calificaciones de HCM, se consideran la liquidez y estructura de la deuda de LafargeHolcim. A fines de 2017, el monto de liquidez de LafargeHolcim alcanzó CHF10,400 millones, compuesto por CHF3,700 millones en caja (excluyendo alrededor de CHF600 millones de efectivo operativo estimado por Fitch) y CHF6,700 millones en líneas bancarias comprometidas no dispuestas. Lo anterior, junto con una generación de flujo de fondos libre, es más que suficiente para cubrir los CHF8,600 millones de vencimientos de deuda hasta el cierre de 2020.

Supuestos Clave

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación de LafargeHolcim, garante de HCM, incluyen:

- recuperación de los mercados de construcción en Norteamérica y Europa y estabilidad en los mercados emergentes;
- presiones en los márgenes por costos de reestructura, pero márgenes estables o crecientes por beneficios de las sinergias y de la recuperación de los mercados finales;
- programa de recompra de acciones de CHF1,000 millones en 2018;
- incremento en dividendos;
- inversión de capital (capex) anual en torno a CHF1,700 millones;
- desinversiones acumuladas de alrededor de CHF1,200 a ser concretadas en 2017 y 2018.

Lista Completa de Calificaciones

	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Holcim Capital México, S.A. de C.V.			
Calificación de Largo Plazo en escala nacional	AAA(mex)	Estable	Ratificación el 18 de junio de 2018
Calificación de corto plazo en escala nacional	F1+(mex)		Ratificación el 18 de junio de 2018
Emisiones de Certificados Bursátiles HOLCIM 12-3	AAA(mex)		Ratificación el 18 de junio de 2018
Emisiones de Certificados Bursátiles HOLCIM15	AAA(mex)		Ratificación el 18 de junio de 2018

Metodologías y Reportes Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Septiembre 14, 2017\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\)](#)

[Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Febrero 21, 2018\)](#)

Analistas

Velia Valdés

+52 (81) 8399 9149

velia.valdes@fitchratings.com

Diana Cantú

+52 (81) 8399 9100 ext. 1171

diana.cantu@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.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de Autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".