

Tendencias Crediticias:

Sector corporativo mexicano afronta un bajo riesgo de refinanciamiento para vencimientos de corto plazo

27 de noviembre de 2024

Este reporte no constituye una acción de calificación.

Analista principal

Humberto Patiño
Ciudad de México
+52 (55) 5081-4485
humberto.patino
@spglobal.com

Analista principal

Fabiola Ortiz
Ciudad de México
+52 (55) 5081-4449
fabiola.ortiz
@spglobal.com

Claudia Sánchez
Ciudad de México
+52 (55) 5081-4418
claudia.sanchez
@spglobal.com

Conclusiones Principales

- Esperamos un bajo riesgo de refinanciamiento para las entidades corporativas mexicanas en el corto plazo, dado que las empresas con calificación de grado de inversión son las que afrontan la mayor parte de los próximos vencimientos.
- A pesar de que los costos de endeudamiento son más altos que en 2021, no prevemos cambios significativos en los índices de cobertura de intereses corporativos después de los refinanciamientos.
- Observamos un aumento significativo de la deuda en moneda local como porcentaje de la deuda total para mejorar aún más las estructuras de capital corporativo, al tiempo que disminuyen las tasas de interés, y también para evitar la volatilidad de la deuda denominada en moneda extranjera.
- Observamos una menor probabilidad de deuda adicional para gastos de capital (capex), ya que se realizaron inversiones de crecimiento en los últimos dos años, mientras que el posible ajuste de las condiciones financieras aumenta el riesgo a la baja en el crecimiento previsto debido a la incertidumbre relacionada con el comercio.

Planteamiento de datos

Para nuestro análisis, consideramos una muestra de entidades corporativas mexicanas con deuda pública en el mercado de bonos local y/o extranjero, con información al 30 de septiembre de 2024 de Reuters y de la Bolsa Mexicana de Valores. Para fines de precisión, excluimos a [Petróleos Mexicanos](#) (escala global, moneda extranjera, BBB/Estable/--), ya que representa la mayor parte del mercado de deuda mexicano y su información podría distorsionar los resultados.

Estructura de capital del sector corporativo de México

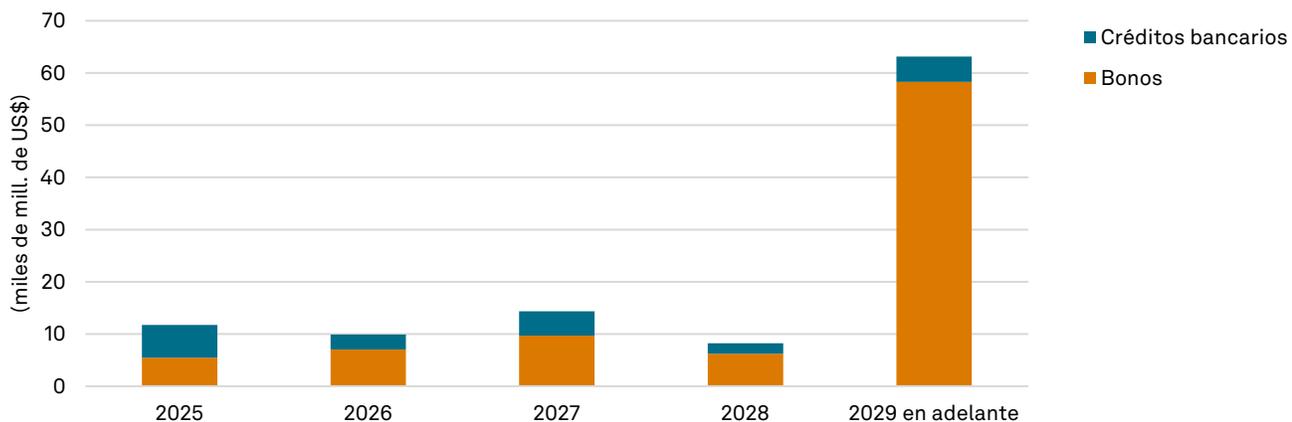
Alrededor de 10% de la deuda corporativa total vencerá anualmente durante los próximos cuatro años, lo que consideramos un período cómodo.

En nuestra opinión, la mayor parte del sector corporativo afronta bajas presiones por vencimientos de corto plazo debido al activo refinanciamiento que realizó en los últimos 12 meses, lo que ha fortalecido aún más las posiciones de liquidez de las empresas. Además, la participación de las empresas en la deuda bancaria se ha mantenido estable, lo que demuestra una mayor accesibilidad a los mercados financieros. Esta deuda promedió 20% de la deuda total al 30 de septiembre de 2024, y esperamos que esta participación se mantenga en el mediano plazo.

Gráfica 1

Sector corporativo en México

Perfil de vencimientos al 30 de septiembre de 2024



Fuente: S&P Global Ratings con base en información de Reuters y de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Esperamos que el riesgo de refinanciamiento sea bajo.

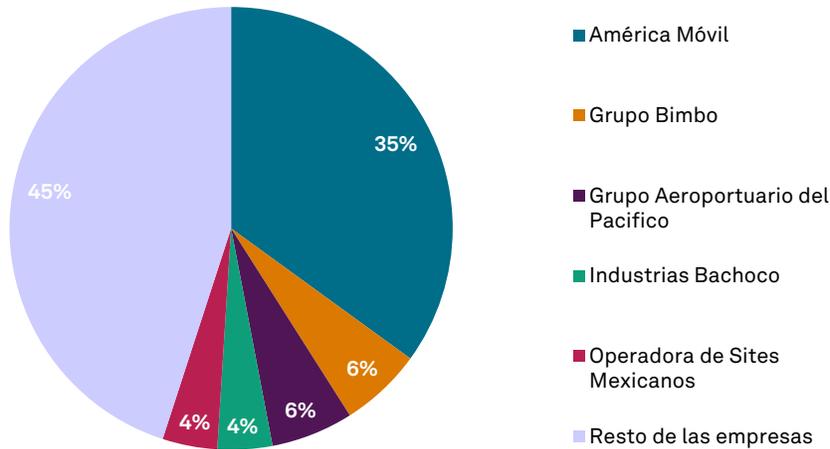
Esto se debe a que solo 10% de la deuda del sector corporativo total vencerá anualmente durante los próximos cuatro años, la mayoría de los vencimientos en 2025 provendrán de corporaciones con calificación de grado de inversión y esperamos un acceso sólido a los mercados financieros. Los refinanciamientos de deuda totalizaron más de US\$15,000 millones en los primeros nueve meses de 2024, lo que dará como resultado vencimientos cómodos durante al menos cinco años más.

[América Móvil S.A.B. de C.V.](#) con calificación en grado de inversión (A-/Estable/--) y [Grupo Bimbo S.A.B. de C.V.](#) (BBB+/Estable/--) representarán 41% (35% y 6%, respectivamente) de los vencimientos de deuda de 2025.

Gráfica 2

Vencimientos de deuda en 2025 del sector corporativo en México

Por empresa



Fuente: S&P Global Ratings con base en información de Reuters y de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Adicionalmente, otras entidades con vencimientos próximos son [AC Bebidas, S. de R.L. de C.V.](#) (mxAAA/Estable/--), [Arca Continental S.A.B. de C.V.](#) (mxAA/Estable/--), [Sigma Alimentos S.A. de C.V.](#) (BBB-/Rev. Esp. Positiva/--), y [Cemex S.A.B. de C.V.](#) (BBB-/Estable/--).

Nuestras estimaciones de gasto de capital indican la baja probabilidad de deuda adicional en 2025.

La mayoría de los próximos refinanciamientos en el sector de emisores corporativos se producirá en los sectores de telecomunicaciones, bebidas, embotellado, procesamiento de alimentos, venta minorista, productos químicos y materiales de construcción, que suelen tener un gasto de capital elevado. Sin embargo, consideramos que la mayoría de las empresas de estos sectores han desplegado inversiones de capital para apoyar su crecimiento en los últimos dos años, por lo que no prevemos inversiones de capital adicionales financiadas con deuda en los próximos 12 meses. Además, en nuestra opinión, la actual incertidumbre relacionada con el comercio entre México y Estados Unidos podría empañar las expectativas de crecimiento e inversión de las empresas mexicanas.

Condiciones para refinanciamientos futuros

Esperamos índices de cobertura de intereses estables durante los próximos 24 meses, a pesar de que los costos de endeudamiento podrían ser más altos que en 2021.

Con base en datos de corporaciones latinoamericanas que han accedido al mercado de bonos en 2024, las tasas de referencia de rendimiento han alcanzado entre 4.0% y 5.5% para emisores con calificación de grado de inversión. Para aquellos con un nivel de calificación 'BB', las tasas fueron

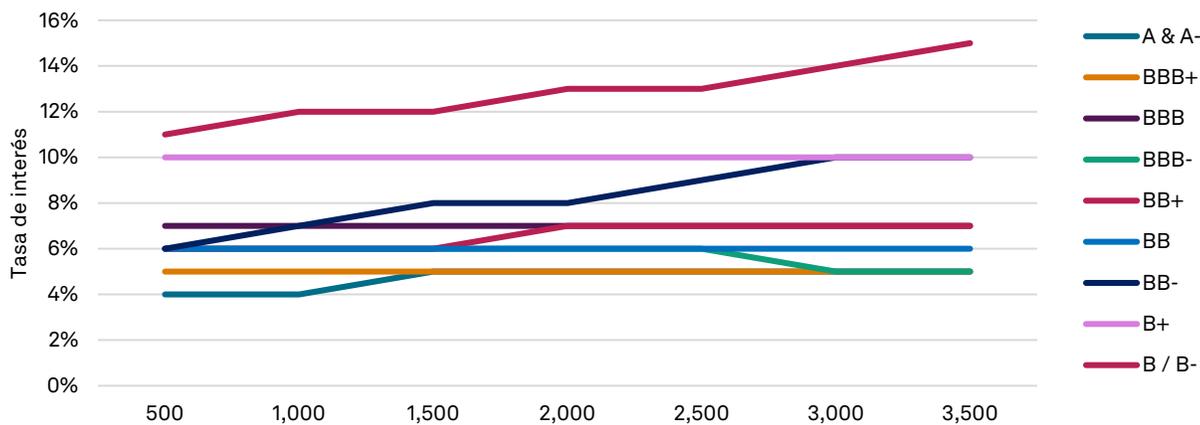
Sector corporativo mexicano afronta un bajo riesgo de refinanciamiento para vencimientos de corto plazo

de 5.5% a 10.0%, y de 10% a 15% para los que tienen un nivel de 'B'. Estos niveles podrían sugerir un aumento de alrededor de 20% en los gastos de intereses para la mayoría de las empresas durante los próximos dos años, en comparación con sus costos actuales, ya que la deuda se emitió en un entorno de tasas bajas. Pero no prevemos desviaciones significativas en los índices de cobertura de intereses durante los próximos dos años. Esto se debe a que esperamos que las tasas de interés sigan bajando y que las empresas aumenten su EBITDA, con lo que incrementa la tolerancia a los costos de endeudamiento.

Gráfica 3

Curva de rendimiento de las empresas en América Latina

Emisiones de bonos internacionales en 2024



Fuente: S&P Global Ratings con base en información de las emisiones de bonos latinoamericanos en 2024. Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Nuevos recortes de tasas respaldarán los próximos refinanciamiento, pero se mantendrán significativamente por encima de los niveles de 2021.

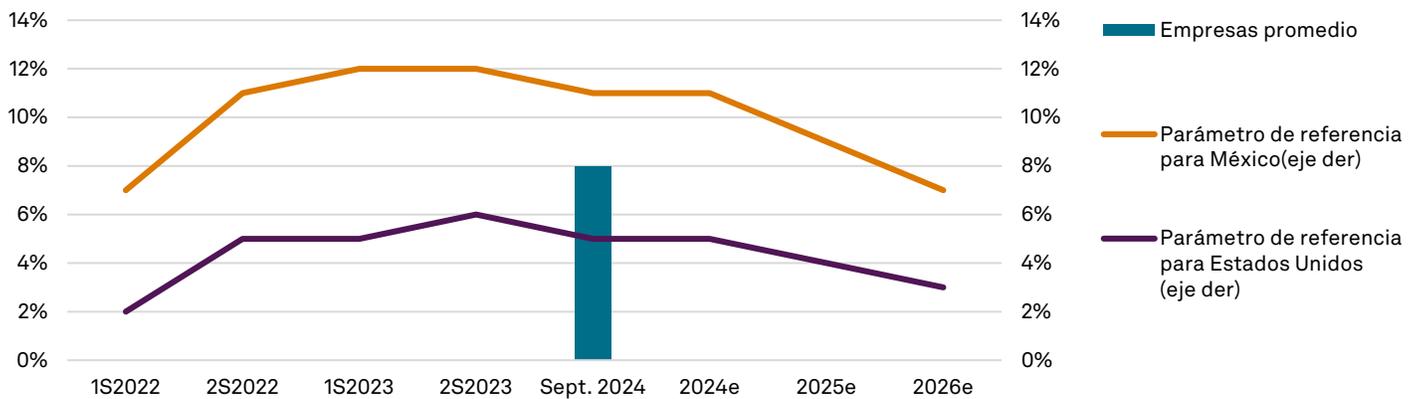
Nuestra expectativa es que la tasa de fondos federales podría llegar a 3.5% y la tasa de interés de referencia en México a 8.5% para 2025. Consideramos que los recortes de tasas esperados mejorarán las condiciones de refinanciamiento para las empresas mexicanas, aunque estas tasas seguirán estando por encima de aquellas para las que se emitieron estos instrumentos.

Sector corporativo mexicano afronta un bajo riesgo de refinanciamiento para vencimientos de corto plazo

Gráfica 4

Sector corporativo mexicano

Costo de endeudamiento en el curso de los años



e—Estimación. Fuente: S&P Global Ratings con base en información del Banco de México y de la Reserva Federal. Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Consideramos que algunas empresas optarán por reducir la exposición al tipo de cambio de su deuda para mejorar aún más sus estructuras de capital.

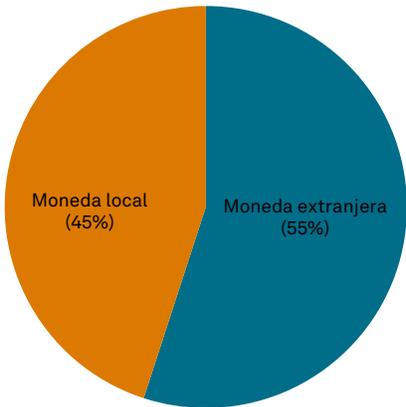
Estimamos que algunas entidades mexicanas aumenten el porcentaje de la deuda en moneda local mientras las tasas de interés continúan disminuyendo en los próximos años. Prueba de ello es que los instrumentos denominados en pesos mexicanos representaron alrededor de 45% de la deuda total en 2024, frente al 28% en 2018. Esto se debe a que las empresas mexicanas solían beneficiarse de un mayor acceso a los mercados de deuda y de mejores condiciones de financiamiento en los mercados internacionales. Actualmente, las empresas buscan reducir su exposición a la deuda en moneda extranjera y mantener una mayor correlación entre la generación de ingresos y la moneda en la que realizan el financiamiento para disminuir aún más los costos de endeudamiento.

Sector corporativo mexicano afronta un bajo riesgo de refinanciamiento para vencimientos de corto plazo

Gráfica 5

Deuda del sector corporativo mexicano por moneda

En 2024 (US\$107,000 millones)

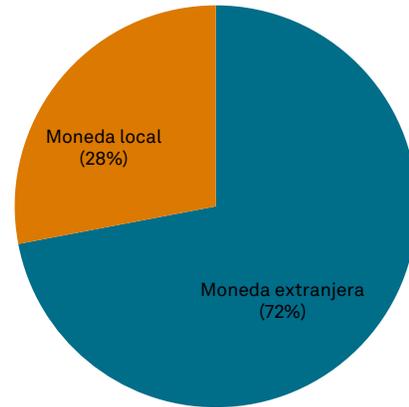


Fuente: S&P Global Ratings con base en información de Reuters y de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Gráfica 6

Deuda del sector corporativo mexicano por moneda

En 2018 (US\$99,000 millones)



Fuente: S&P Global Ratings con base en información de Reuters y de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Muestra de empresas mexicanas

	Empresa	Industria		Empresa	Industria
1	AC Bebidas, S. de R.L. de C.V.	Bebidas/Embotellado	38	Grupo GICSA S.A.B. de C.V.	Tiendas minoristas - Otros
2	Alfa S.A.B. de C.V.	Conglomerado/Manufactura diversificada	39	Grupo Herdez S.A.B. de C.V.	Procesadores de alimentos
3	Alpek S.A.B. de C.V.	Productos químicos	40	Grupo HYCSA	Industriales - Otros
4	Alsea, S. A. B. de C. V.	Procesadores de alimentos	41	Grupo Industrial Saltillo S.A.B. de C.V.	Autopartes
5	America Móvil S.A.B. de C.V.	Telecomunicaciones	42	Kuo S.A.B. de C.V.	Procesadores de alimentos
6	Arca Continental S.A.B. de C.V.	Bebidas/Embotellado	43	Grupo Lala S.A.B. de C.V.	Procesadores de alimentos
7	Banamex Fibra Danhos Fideicomiso 17416-3	Des. de viviendas	44	Grupo México S.A.B. de C.V.	Ferrocarriles
8	BeGrand S.A.P.I. de C.V.	Des. de viviendas	45	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.	Procesadores de alimentos
9	Becle S.A.B. de C.V.	Bebidas/Embotellado	46	Grupo Palacio de Hierro S.A.B. de C.V.	Tiendas minoristas - Otros
10	Bepensa Bebidas S.A. de C.V.	Bebidas/Embotellado	47	Grupo Posadas S.A.B. de C.V.	Alojamiento
11	Betterware de Mexico S.A.P.I. de C.V.	Bienes de consumo	48	Grupo Radio Centro S.A.B. de C.V.	Servicios - Otros

Sector corporativo mexicano afronta un bajo riesgo de refinanciamiento para vencimientos de corto plazo

12	Cemex S.A.B. de C.V.	Materiales y productos para la construcción	49	Grupo Rotoplas S.A.B. de C.V.	Materiales y productos para la construcción
13	Coca-Cola Femsa S.A.B. de C.V.	Bebidas/Embotellado	50	Grupo Televisa S.A.B.	Telecomunicaciones
14	Comercializadora Circulo	Tiendas minoristas - Alimentos/Medicamentos	51	Grupo Traxion S.A.B. de C.V.	Servicios - Otros
15	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.	Metales/Minería	52	Grupo Vasconia S.A.B.	Metales/Minería
16	Consorcio ARA S.A.B de C.V.	Des. de viviendas	53	Industrias Bachoco S.A.B. de C.V.	Procesadores de alimentos
17	Controladora Comercial Mexicana, S. A. B. de C. V.	Tiendas minoristas - Alimentos/Medicamentos	54	Industrias Peñoles S.A.B. de C.V.	Metales/Minería
18	Controladora Mabe, S.A. de C.V.	Bienes de consumo	55	Inmuebles Carso SA de CV	Alojamiento
19	Corporación Interamericana de Entretenimiento S.A.B. de C.V.	Ocio	56	Kimberly-Clark de México S.A.B. de C.V.	Bienes de consumo
20	Cydsa S.A.B. de C.V.	Productos químicos	57	Lamosa Revestimientos S.A. de C.V.	Materiales y productos para la construcción
21	Desarrollos Hidráulicos de Cancún, S. A. de C. V.	Servicios - Otros	58	MAC Health S.A.P.I. de C.V.	Servicios médicos
22	El Puerto de Liverpool S.A.B. de C.V.	Tiendas minoristas - Otros	59	Médica Sur S.A. de C.V.	Servicios médicos
23	Elementia Materiales S.A.B. de C.V.	Materiales y productos para la construcción	60	Megacable Holdings SAB de CV	Cable/Medios
24	Ferrocarril Mexicano S.A. de C.V	Ferrocarriles	61	Minera Frisco S.A.B. de C.V. y Subsidiarias	Metales/Minería
25	Fomento Económico Mexicano S.A.B. de C.V.	Bebidas/Embotellado	62	Montepio Luz Savinon I.A.P.	Servicios - Otros
26	Fortaleza Materiales S.A.P.I. de C.V.	Materiales y productos para la construcción	63	Nemak S.A.B. de C.V.	Autopartes
27	GCC S.A.B. de C.V.	Materiales y productos para la construcción	64	Operadora de Sites Mexicanos S.A.B. de C.V.	Telecomunicaciones
28	Genomma Lab Internacional S.A.B. de C.V.	Productos químicos	65	Orbia Advance Corp. S.A.B. de C.V.	Productos químicos
29	GMéxico Transportes S.A.B. de C.V.	Ferrocarriles	66	Organización Soriana S.A.B. de C.V.	Tiendas minoristas - Alimentos/Medicamentos
30	Gruma S.A.B. de C.V.	Procesadores de alimentos	67	Petróleos Mexicanos	Petróleo y gas
31	Grupo Aeroméxico, S.A.P.I. de C.V.	Aerolínea	68	Promotora Empresarial del Norte S.A. de C.V.	Bienes de consumo
32	Grupo Aeroportuario del Centro Norte S.A.B. de C.V.	Transporte - Otros	69	Red de Carreteras de Occidente S.A.P.I. de C.V.	Transporte - Otros

Sector corporativo mexicano afronta un bajo riesgo de refinanciamiento para vencimientos de corto plazo

33	Grupo Aeroportuario del Pacífico S.A.B. de C.V.	Transporte - Otros	70	Sigma Alimentos S.A. de C.V.	Procesadores de alimentos
34	Grupo Bimbo S.A.B. de C.V.	Procesadores de alimentos	71	Sitios Latinoamérica, S.A.B. de C.V.	Telecomunicaciones
35	Grupo Carso, S. A. B. de C. V.	Conglomerado/Manufactura diversificada	72	Total Play Telecomunicaciones S.A. de C.V.	Telecomunicaciones
36	Grupo Collado S. A. de C. V.	Metales/Minería	73	Vinte Viviendas Integrales S.A.B. de C.V.	Des. de viviendas
37	Grupo Elektra S.A.B. de C.V.	Tiendas minoristas - Otros	74	Xignux S.A. de C.V.	Industriales - Otros

Sector corporativo mexicano afronta un bajo riesgo de refinanciamiento para vencimientos de corto plazo

Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de disseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.