

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 14/06/2022

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	VASCONI
RAZÓN SOCIAL	GRUPO VASCONIA S.A.B.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación de HR A con Perspectiva Estable para la Emisión VASCONI 22L de Vasconia

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (14 de junio de 2022) - HR Ratings asignó la calificación de HR A con Perspectiva Estable para la Emisión VASCONI 22L de Vasconia

La asignación de la calificación para la emisión VASCONI 22L de Vasconia (la Empresa) responde a la calificación de esta última, realizada el 28 de marzo de 2022. En este sentido, la calificación se basó en el refinanciamiento y cambio en el perfil de amortizaciones de P\$800 millones (m) como resultado de la presente Emisión. Adicionalmente, estimamos que el flujo libre de efectivo (FLE) llegará a P\$607m en 2024 (vs. -P\$95m en 2021), derivado de un incremento en los flujos operativos ante mayor margen EBITDA. Por su parte, la mayor operatividad será resultado de una absorción de costos por tonelada de aluminio en la división industrial (Almexa), debido a la estrategia de la Empresa de enfocarse en clientes de mayor tamaño, denominada río arriba. De igual forma, se proyecta que las ventas presenten una TMAC21-24 de 17.4%, derivado del inicio de operaciones de la planta de Veracruz, lo cual podría triplicar la capacidad de producción actual de Almexa.

La emisión de VASCONI 22L se espera realizar por un monto total de hasta P\$1,000m o su equivalente en UDIs o en Divisas. La emisión se realizará al amparo del programa de Certificado Bursátil, por un monto de hasta P\$1,500m, a un plazo de 5 años contados a partir de su fecha de autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Los recursos provenientes serán utilizados para la sustitución de pasivos y usos corporativos generales. A continuación, se detallan las principales características de la emisión.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Mayor generación de FLE. Durante los UDM al 1T22, Vasconia registró un FLE de P\$351m (vs. P\$203m en el escenario base), esto derivado de menores requerimientos de efectivo en el capital de trabajo. Respecto la cuenta de clientes tuvieron menores requerimientos de efectivo que en nuestro escenario base, como consecuencia de que la Empresa cambió a su equipo de cobranza para mejorar el cobro a sus clientes. Con relación a la cuenta de proveedores tuvo un incremento en la generación de efectivo ante mejores condiciones de pago a su proveedor de aluminio.

Crecimiento en ventas. Durante los UDM al 1T22, los ingresos totales fueron de P\$5,101m (+34.7% a/a), como resultado de un mayor volumen de ventas en ambas divisiones: Almexa creció +37.0% a/a por la implementación de río arriba y Vasconia Brands, la división comercial, incrementó ventas en +31.8% a/a. Esto por los incrementos en utensilios para la mesa y la cocina por los cambios en patrones de consumo durante el COVID-19 y la entrada en principales jugadores de cadenas de autoservicio en Estados Unidos (EUA) y México.

Reducción en margen EBITDA. Nuestro escenario base tuvo una reducción de 53 puntos base (pbs), como consecuencia de que no se pudo trasladar en totalidad el incremento en el precio del aluminio a los clientes de Vasconia Brands.

Expectativas para periodos futuros

Apertura de la planta de Veracruz. Se proyecta que en la planta de Veracruz inicie operaciones en el 2T22, lo que triplicará la

FECHA: 14/06/2022

capacidad de producción de Almega a 92 mil toneladas anuales. Esto con el objetivo de atender al mercado norteamericano y expandir su oferta de productos principalmente a la industria automotriz. Es importante mencionar que actualmente la Empresa tiene un acuerdo con el mayor productor de aluminio en Estados Unidos para vender la producción de la planta de Veracruz.

Refinanciamiento de la deuda. Se contempla que la Empresa obtenga una nueva deuda por P\$1,000m con pago al vencimiento en 2025. De los recursos recibidos de dicha deuda se destinarán P\$800m al prepagado de una porción de la deuda a corto plazo, lo que extenderá la vida promedio de su deuda y reducirá la deuda de corto plazo con amortización obligatoria.

Factores adicionales considerados

Precios de commodities y coberturas. Almega, la Empresa es capaz de trasladar las fluctuaciones del aluminio en su totalidad de manera inmediata. Por su parte, en la división comercial, Vasconia Brands, debido a los acuerdos con distribuidores y tiendas de autoservicio no es posible trasladar inmediatamente el incremento del precio al consumidor final, por lo que se utilizan instrumentos de cobertura de tipo de cambio y precios del aluminio a seis meses por el 50% de sus ventas.

Scrap en la planta de Veracruz. La planta de Veracruz está planeada para funcionar entre 60% y 80% con aluminio reciclado (scrap), con lo cual reducirá su dependencia a importaciones de aluminio y disminuirá su huella de carbono.

Factores que pudieran subir la calificación

Mayor generación de FLE. En caso de que la Empresa incremente su generación de FLE en 20%, debido a mayores eficiencias en el manejo capital de trabajo y resultados operativos, y esto resulta en un DSCR sostenido de 1.8x, la calificación podría modificarse al alza.

Incremento en margen EBITDA. Si el margen EBITDA tuviera un incremento en 282pbs por una mayor absorción de gastos, gracias a la implementación de la estrategia río arriba, y este indicador alcanza niveles promedio por arriba de 16.9%, la calificación podría revisarse al alza.

Factores que pudieran bajar la calificación

Incremento en inventarios. Si los inventarios tuvieran un incremento en días promedio a 105 (vs. 94 en el escenario base), y esto genera presiones en el capital de trabajo que resulten en un DSCR promedio de 1.3x (vs. 1.5x en el escenario base), esto podría afectar a la calificación.

Supuestos y Resultados

En la Figura 1 se muestra un comparativo de los Últimos Doce Meses (UDM) de las proyecciones de HR Ratings realizadas para Vasconia el 28 de marzo de 2022 y los resultados observados al 1T22.

Las ventas durante los UDM al 1T22 fueron de P\$5,057m (-0.6% vs. P\$5,133m en el escenario base). A detalle, las ventas de Almega fueron P\$2,815m (-0.4% vs. P\$2,828m en el escenario base) y las ventas de Vasconia Brands fueron de P\$2,285m (-0.9% vs. P\$2,305m en el escenario base), ambas en línea con nuestras estimaciones.

El margen EBITDA tuvo una contracción de 53pbs en comparación de nuestro escenario base como consecuencia de incrementos en el precio promedio del aluminio a UDM 1T22 a US\$2,763 por tonelada métrica (+11.7% vs. US\$2,473 UDM 4T21). Este incremento tuvo un impacto negativo en Vasconia Brands, ya que no se ha podido trasladar al 100% del incremento a los clientes debido a los contratos establecidos con las cadenas de autoservicio, y, además, algunos competidores dentro de la industria no han incrementado sus precios, con el objetivo de aumentar su participación de mercado.

Durante los UDM 1T22, Vasconia registró un FLE de P\$351m (vs. P\$203m en el escenario base): Lo anterior se debe a menores requerimientos de capital de trabajo. A detalle, la cuenta de clientes tuvo un incremento por P\$301m durante los UDM al 1T22 (vs. un incremento de P\$462 en el escenario base) derivado del cambio de su equipo de cobranza para mejorar el cobro a sus clientes. Por su parte, los proveedores tuvieron una generación de efectivo por P\$352m durante los UDM al 1T22

FECHA: 14/06/2022

(vs. P\$223m en el escenario base) como consecuencia de la estrategia de la Empresa de buscar mejores condiciones de pago a cambio de disminuciones en las líneas de crédito con sus proveedores.

La deuda total fue de P\$1,476m (+0.0% vs P\$1,462m en el escenario base). Es importante mencionar que Vasconia refinanció el 18 de febrero de 2022 los CEBURS de corto plazo por P\$150m con amortización bullet al vencimiento el 4 de agosto de 2022, con una tasa de TIE + 55pbs y pagaderos cada 28 días. En línea con la mejor generación de FLE, así como a la estructura de deuda de la Empresa, Vasconia registró niveles de DSCR y DSCR con caja de 0.4x y 0.5x respectivamente (vs. 0.3x y 0.4x en el escenario base).

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores, y según nos fue informado, la Emisión de Certificado Bursátil con clave de pizarra VASCONI 22L obtuvo la calificación de "A-" por parte de Fitch Ratings, la cual fue otorgada con fecha del 03 de junio de 2022.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto

Contactos

Heinz Cederborg
Director de Corporativos / ABS
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Guillermo Oreamuno
Asociado de Corporativos
guillermo.oreamuno@hrratings.com

Jorge Antón
Analista de Corporativos
jorge.anton@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Corporativo, agosto 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>
Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior Inicial

Fecha de última acción de calificación Inicial

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 2020 al 1T22

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información Financiera Trimestral interna e información anual dictaminada por BDO.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

FECHA: 14/06/2022

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR