

FECHA: 27/06/2022

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	SP
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	S&P GLOBAL RATINGS S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

S&P Global Ratings confirmó calificación crediticia de emisor de corto plazo de 'mxA-2' de Silicatos Especiales

**EVENTO RELEVANTE**

Resumen de la Acción de Calificación

\* Después de dos años de reportar un fuerte incremento en la demanda de silicato para la fabricación de productos de limpieza, la empresa mexicana líder en la producción de silicatos de sodio, Silicatos Especiales, reportó una ligera baja de un dígito en sus ingresos de los últimos 12 meses que concluyeron el 31 de marzo de 2022.

\* Al mismo tiempo, las presiones inflacionarias en los costos se tradujeron en un menor margen de EBITDA durante el periodo. Sin embargo, opinamos que la compañía ha demostrado la habilidad para trasladar estos incrementos en los costos hacia los precios de venta, aunado a una reducción en los gastos administrativos, así como contratar coberturas para limitar su exposición a la volatilidad en el precio de algunos de sus principales insumos, con lo cual protege su rentabilidad en el corto plazo.

\* En este sentido, proyectamos que, aunque la generación de flujo puede enfrentar mayores presiones durante 2022, la compañía continuará mostrando un amplio margen en sus indicadores financieros al no tener deuda reportada, junto con una liquidez adecuada, en línea con el nivel de calificación actual.

\* Dado lo anterior, el 27 de junio de 2022, S&P Global Ratings confirmó la calificación crediticia de emisor de corto plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxA-2' de Silicatos Especiales.

Fundamento de la Acción de Calificación

Los aumentos en los costos de materias primas continuarán presionando la rentabilidad de Silicatos Especiales durante 2022. Sin embargo, prevemos que los aumentos en el precio de venta del silicato, la estrategia de coberturas y algunos ahorros en gastos protejan los márgenes de la compañía. En lo que va de 2022, Silicatos Especiales ha enfrentado marcados incrementos de precios en sus principales insumos de producción, derivados de la escasez en la oferta y de disrupciones en las cadenas de suministro, principalmente. No obstante, la compañía ha logrado contrarrestar en cierta medida estos aumentos por medio de la renegociación de precios con sus principales clientes, incluido Fábrica de Jabón la Corona (no calificada). Este aumento en el precio podría contrarrestar el ligero decremento en el volumen de ventas esperado durante el año, como resultado de una estabilización de la demanda de silicatos para la fabricación de productos de limpieza, la cual creció de manera importante en los dos primeros años de la pandemia de COVID-19.

Adicionalmente, en línea con su estrategia de años anteriores, la compañía contrató coberturas financieras sobre el precio del gas natural, insumo esencial en su proceso productivo que representa alrededor del 20% de los costos operativos durante el periodo de 12 meses a partir de mayo de 2022. De esta forma, la contratación de un swap de precio fijo en US\$6.73 por 37,000 millones de unidades térmicas británicas (mmBtu, por sus siglas en inglés) -100% del consumo mensual-, contribuirá a limitar el posible impacto en la rentabilidad por el alza en los precios, al tiempo que provee de un mayor grado de previsibilidad a la compañía. Sin embargo, el alza en los precios y la ausencia de una cobertura durante los primeros meses del año resultó en un incremento de este costo que es de alrededor de 194% por encima del precio que la compañía pagó con la cobertura contratada en 2021. Por otra parte, esperamos que Silicatos Especiales pueda reducir sus gastos administrativos hasta en un 20% al disminuir los emolumentos y pagos no recurrentes a sus empleados durante el año, por lo que proyectamos que pueda mantener una generación de EBITDA ajustado en torno a los \$50 millones de pesos mexicanos (MXN) para los siguientes dos años.

Pese a las presiones y salidas de flujo esperadas en el corto plazo, Silicatos Especiales continuaría generando flujo suficiente para cubrir sus necesidades financieras, sin necesidad de contratar deuda. Dado que se presentarían presiones a la rentabilidad, como ya indicamos anteriormente, a las cuales se le suman nuestra expectativa de un incremento en las salidas

FECHA: 27/06/2022

de flujo por capital de trabajo durante 2022, esperamos que este año la empresa genere flujo de efectivo discrecional (DCF, por sus siglas en inglés) negativo, después del pago de dividendos.

Sin embargo, consideramos que para 2023 y los siguientes años, tras una estabilización en el capital de trabajo, el flujo de efectivo de la compañía sea suficiente para cubrir estas necesidades, en conjunto con el gasto de inversión y la distribución de dividendos, lo que podría dar como resultado un DCF positivo. Al mismo tiempo, Silicatos Especiales tiene un amplio margen para continuar con una liquidez adecuada, dado su alto balance de efectivo. En este sentido, nuestro escenario base considera que la empresa no contratará deuda durante los próximos dos años.

Silicatos Especiales mantiene una posición de liderazgo en el mercado de producción de silicato de sodio en México, pero la concentración de clientes, producto y geografía permanecen como el principal factor de riesgo de negocio. Al primer trimestre de 2022, la compañía mantuvo una participación de mercado estimada de alrededor del 40% entre los productores de silicato de sodio en el país, posición solidificada por el aumento de la demanda por jabones y detergentes durante la crisis sanitaria en 2020-2021. Nuestra expectativa es que la empresa mantenga esta participación de mercado durante los siguientes años, donde si bien estimamos una disminución en los volúmenes en 2022, esperamos que se mantengan estables durante los siguientes años, apoyados por la larga relación comercial con su principal cliente, Fábrica de Jabón la Corona.

Por otra parte, la concentración de alrededor del 80% de las ventas de Silicatos Especiales en torno a este cliente y más del 90% de los ingresos en torno a las ventas de un solo producto, el silicato de sodio, representan un riesgo para el negocio, lo cual limita la calificación de la empresa. Además, la concentración de la producción en una sola planta limita las posibilidades de expansión e incrementa la exposición de la compañía a la volatilidad o escasez regional de los insumos en la producción. Ante ello, las inversiones de la compañía se enfocan en la modernización del equipo para generar eficiencias operativas en la producción y ventajas de costos, ante posibles competidores y productos sustitutos.

### Descripción de la empresa

Silicatos Especiales es una empresa 100% mexicana con casi 60 años de experiencia en la fabricación, compraventa, transformación, importación y exportación de productos químicos para la fabricación de silicato de sodio y metasilicato de sodio pentahidratado. El producto principal comercializado es el silicato de sodio, que se utiliza para fabricar jabones de lavandería, detergentes, adhesivos, pisos cerámicos, así como en las industrias de pinturas, pigmentos y textiles.

### Nuestro escenario base

#### Supuestos económicos de S&P Global Ratings:

\* Esperamos un crecimiento del producto interno bruto (PIB) en México de 1.9% en 2022 y 1.7% en 2023, así como una tasa de inflación promedio de 6.2% y 3.5%, para los mismos años.

\* Proyectamos una tasa de tipo de cambio promedio de MXN20.15 por US\$1 en 2022 y MXN20.75 por US\$1 en 2023.

#### Supuestos operativos y financieros:

\* Para 2022, esperamos una disminución en el volumen de ventas de un dígito en el área media, tras un importante aumento en la demanda de silicato proveniente de los fabricantes de productos de limpieza durante los últimos dos años.

\* Por otra parte, el aumento de precios contrarrestaría este efecto, dado que la compañía ha buscado negociar con sus principales clientes para trasladar a los precios los aumentos en los precios de sus principales insumos. Al mismo tiempo, los precios continúan ligados al dólar, dando una cobertura natural ante la volatilidad del tipo de cambio.

\* Como resultado de esto, proyectamos un crecimiento en los ingresos de 3.1% para 2022, luego una disminución hacia una tasa de un solo dígito en el mediano plazo.

\* Esperamos un aumento en los costos de producción, en algunos casos por encima de la inflación, ante las distorsiones en la oferta de algunos insumos y sus cadenas de suministro. Adicionalmente, la implementación de la cobertura para el 100% del consumo mensual de gas natural entre mayo de 2022 y mayo de 2023 dará predictibilidad y en cierta forma limitará este aumento en los costos, aunque el precio es más elevado que para años anteriores. La compañía puede contrarrestar en cierta medida estas presiones en la rentabilidad aprovechando su flexibilidad para reducir sus gastos de administración.

\* Durante 2022, esperamos un incremento en las salidas de flujo por capital de trabajo por hasta MXN18 millones, en línea con las presiones inflacionarias. Para 2023, esperamos una estabilización del capital de trabajo, con salidas de flujo estimadas de hasta MXN5.0 millones.

\* Gasto de inversión (capex) por alrededor de MXN2.5 millones anuales, de acuerdo con el mantenimiento de equipo y la planta de producción, así como de la implementación de innovaciones para buscar el ahorro de agua el proceso de enfriamiento.

\* Pago de dividendos por MXN30 millones, en cada uno de los siguientes dos años.

\* Nuestro escenario base no considera deuda incremental en los siguientes 12 meses.

Con base en estos supuestos, llegamos a los siguientes indicadores crediticios para 2022 y 2023, respectivamente:

\* Margen EBITDA ajustado de alrededor de 8.5%.

FECHA: 27/06/2022

- \* FOCF de MXN18.2 millones y MXN32.8 millones, para cada año.
- \* DCF negativo en 2022, luego incrementando a MXN2.8 millones en 2023.

### Liquidez

Evaluamos la liquidez de Silicatos Especiales como adecuada, de acuerdo con nuestra expectativa de que las fuentes de liquidez cubrirán el uso de efectivo de la empresa durante los siguientes 12 meses en al menos 1.2x (veces).

Al 31 de marzo de 2022, la compañía no tenía deuda financiera contratada, por lo que la utilización de su flujo de efectivo se continúa enfocando en las necesidades de capital de trabajo y capex, lo que le permite mantener cierto nivel de flexibilidad ante las recurrentes presiones inflacionarias. Nuestro análisis también considera factores cualitativos, como la gestión prudente de riesgos de la empresa, reflejada en su históricamente bajo apalancamiento y la utilización de coberturas para algunos costos de producción.

### Principales fuentes de liquidez:

- \* Efectivo disponible por MXN102.4 millones, al 31 de marzo de 2022, y
- \* Fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) proyectados por alrededor de MXN39.1 millones durante los siguientes 12 meses.

### Principales usos de liquidez:

- \* Capital de trabajo por alrededor de MXN14.8 millones y requerimientos estacionales por hasta MXN15.3 millones durante los próximos 12 meses,
- \* Capex proyectado de aproximadamente MXN2.5 millones para los siguientes 12 meses, y
- \* Pago de dividendos esperado en los próximos 12 meses por MXN30 millones.

### Restricciones financieras (covenants)

Dado que Silicatos Especiales no cuenta con deuda financiera al 31 de marzo de 2022, la compañía no está sujeta a restricciones financieras.

### Indicadores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

#### Indicadores crediticios ESG: E-3 S-2 G-3

Los factores ambientales son una consideración moderadamente negativa en nuestro análisis de calificación crediticia de Silicatos Especiales. Esto se debe al consumo de gas natural como uno de sus principales insumos, lo que genera emisiones de dióxido de carbono (CO<sub>2</sub>) durante el proceso de producción, aunque la compañía se mantiene en cumplimiento de las regulaciones ambientales. Por otra parte, Silicatos Especiales está trabajando en inversiones para permitirle ahorros en la utilización de agua durante el proceso productivo, al reducir su uso como insumo de enfriamiento y a través del aprovechamiento de aguas pluviales. También consideramos los factores de gobierno corporativo moderadamente negativos en nuestro análisis crediticio debido a que la administración domina el consejo y la estructura de propiedad. Sin embargo, la compañía tiene un elevado grado de transparencia y sólidas estrategias de mitigación de riesgo, como su política para cubrir los precios del gas natural.

### Criterios y Artículos Relacionados

#### Criterios

- \* Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias, 10 de octubre de 2021.
- \* Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.
- \* Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 1 de abril de 2019.
- \* Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- \* Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 16 de diciembre de 2014.
- \* Metodología para calificar empresas, 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología: Riesgo de la industria, 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas, 13 de noviembre de 2012.
- \* Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

#### Artículos Relacionados

- \* Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- \* MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- \* Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.
- \* Panorama del sector corporativo en América Latina para 2022: Optimismo modesto enfrenta contracorrientes cada vez más complejas, 2 de febrero de 2022.
- \* Panorama general de los indicadores crediticios ESG para el sector corporativo y de infraestructura de América Latina, 18 de marzo de 2022.

FECHA: 27/06/2022

- \* Análisis Económico: Panorama económico para América Latina en el segundo trimestre de 2022: Conflicto en el extranjero amplifica los riesgos internos, 28 de marzo de 2022.
- \* Silicatos Especiales S.A. de C.V., 13 de agosto de 2021.
- \* S&P Global Ratings confirma calificación crediticia de emisor de corto plazo de 'mxA-2' de Silicatos Especiales, 28 de junio de 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. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

### INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de marzo de 2022.

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.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

### Contactos

Luis Fabricio Gómez, Ciudad de México, 52 (55)5081-4471; [luis.fabricio.gomez@spglobal.com](mailto:luis.fabricio.gomez@spglobal.com)

Fabiola Ortiz, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4449; [fabiola.ortiz@spglobal.com](mailto:fabiola.ortiz@spglobal.com)

### MERCADO EXTERIOR