

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Asigna 'AAA(mex)' a Emisión Propuesta de CB de Molybmet

Mexico Tue 16 Jul, 2024 - 5:57 PM ET

Fitch Ratings - New York - 16 Jul 2024: Fitch Ratings asignó la calificación nacional de largo plazo 'AAA(mex)' a la emisión propuestas de certificados bursátiles (CB) de Molibdenos y Metales S.A. (Molybmet) con clave de pizarra MOLYMET 24, con un plazo de hasta 1,456 días por un monto total de hasta MXN2,000 millones. La emisión, con interés variable y amortización única al vencimiento, no posee garantías y el uso de los fondos está definido para sustitución de pasivos.

La calificación de Molybmet se basa en su modelo sólido de negocio, que protege significativamente su generación de EBITDA de las fluctuaciones en los precios del molibdeno. Estos movimientos pueden influir en los requerimientos de capital de trabajo, provocando incrementos temporales en los niveles de deuda. No obstante, la flexibilidad financiera alta y el acceso fuerte a las fuentes diversas de financiamiento que tiene la compañía mitigan significativamente este riesgo. Molybmet mantiene una gestión financiera conservadora, reflejada en indicadores de deuda bajos con alzas puntuales por efectos de carácter extraordinario y de duración corta. Un factor clave en la calificación es el posicionamiento fuerte de Molybmet en el mercado del óxido de molibdeno, con una posición de liderazgo en el procesamiento de este mineral a nivel internacional.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Fortalecimiento Indicadores Crediticios: Fitch proyecta que Molybmet concluirá 2024 con indicadores de deuda neta a EBITDA de aproximadamente 1.3 veces (x) y de deuda bruta a EBITDA de 2.5x. Estas cifras se alinean con una generación de EBITDA de USD160 millones y una deuda neta cercana a USD200 millones para finales de 2024; ubicándose dentro de los parámetros de sensibilidad establecidos por Fitch. Estas proyecciones se basan en precios del molibdeno que oscilarían entre USD19 y USD23 por libra, según lo estimado por la consultora de metales CRU para 2024 y 2025.

Indicador de Cobertura de Intereses en Recuperación: Moly met enfrentó un 2023 desafiante, caracterizado por una fluctuación drástica de precios de molibdeno en un corto período con efectos diversos en el mercado. Estos factores de baja probabilidad de ocurrencia resultaron en una disminución del EBITDA y en requerimientos altos de capital de trabajo, y culminaron en un aumento significativo de la deuda. Esta situación, junto con las tasas elevadas de interés del mercado, llevó a Moly met a solicitar una exención temporal para el indicador de cobertura de intereses de 5x hasta el 31 de diciembre de 2024. Se proyecta que para el trimestre que finalizará en septiembre de 2024, Moly met ya estaría cumpliendo con el indicador. La emisión nueva mantiene la restricción financiera en los niveles establecidos originalmente con un indicador EBITDA sobre intereses financieros netos de 5x.

Limitantes de la Calificación: Las calificaciones de Moly met están limitadas por su concentración en el molibdeno y renio. Además, el segmento de negocio de ventas propias, que representa la mayor proporción de su EBITDA, influye considerablemente en sus necesidades de capital de trabajo. Un escenario en el que se produzca un aumento fuerte en un período corto podría tener un impacto significativo en los flujos de caja de la empresa, lo que conllevaría a un incremento de la deuda a corto plazo. No obstante, la flexibilidad financiera fuerte de Moly met compensa parcialmente este riesgo.

Posición Sólida de Mercado: Moly met tiene una presencia relevante en el mercado del molibdeno al ser el mayor procesador global de molibdeno con una participación de mercado de 35%. Además, la posición sólida de la empresa se extiende al procesamiento de renio, donde cuenta con una participación de 70% del mercado mundial. Esta posición de liderazgo otorga a la empresa cierto poder de negociación tanto con proveedores como con clientes, lo que, aunado a una productividad elevada de sus plantas, se traduce en una recuperación alta de metal que mejora los márgenes de rentabilidad.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Dentro de su portafolio de calificaciones, Fitch no cuenta con empresas con giros de negocio similar al de Moly met dadas las características únicas del negocio de la compañía y los fundamentales de su mercado. Moly met cuenta con una base diversificada de proveedores, muchos de ellos con contratos a largo plazo. El riesgo de precios es limitado debido al componente del negocio de maquila que proporciona estabilidad y visibilidad a la generación de EBITDA. La producción de Moly met es significativa para el suministro global de productos de molibdeno, como lo demuestra su participación de mercado de 35%, a pesar de la escala pequeña de este mercado en comparación con otras materias primas. La posición sólida de la empresa en el mercado del molibdeno es un factor clave que la

diferencia de otros transformadores de materias primas, además de la contribución creciente de los productos de valor alto añadido.

La IDR de Moly met [BBB- Perspectiva Estable] es comparable al perfil crediticio individual (PCI) del procesador de metales Jinchuan Group Co., Ltd. (Jinchuan) [bbb-] cuya calificación de BBB+ con Perspectiva Estable incorpora el vínculo con el Gobierno chino. Jinchuan tiene una escala mayor, márgenes más altos, grado de integración vertical más elevado y una posición significativa en los mercados más grandes de procesamiento de cobre, níquel y cobalto. Mientras que la IDR de Moly met se explica por su posición fuerte de mercado al ser el procesador internacional de mayor tamaño de molibdeno, además de su modelo de negocio sólido y capacidades tecnológicas que le permiten procesar material de baja calidad. Ambas empresas cuentan con una diversificación geográfica similar.

La IDR de Moly met es inferior a la de empresas internacionales de procesamiento y comercialización de materias primas, como la procesadora y comercializadora de semillas Bunge Global SA (Bunge) [BBB Observación Positiva]. El negocio de Bunge es menos cíclico, su escala es mucho mayor que la de Moly met y se esperan mejoras en los márgenes. Además su diversificación geográfica es mayor que la de Moly met. Se espera que Bunge refuerce su plataforma de procesamiento de semillas, amplíe las soluciones de productos refinados y aceites especiales, y aumente su capacidad de materias primas renovables y proteínas vegetales.

Dada la mejor posición de negocios de Moly met en sus respectivos mercados y su diversificación geográfica mayor, la calidad crediticia de Moly met es superior que la del productor de cereales brasileño André Maggi Participações S.A. (Amaggi) [BB Perspectiva Estable]. Esto a pesar de que Amaggi posee una escala mayor que Moly met.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch en su caso base para Moly met son:

--tipo de cambio de CLP850 por USD1 para todo el período;

--precios del molibdeno en el rango de USD19 a USD23 por libra en el período proyectado;

--precios del renio de USD579 por libra durante el horizonte de proyección;

--capex de USD50 millones en 2024, USD40 millones en 2025 y USD40 millones en 2026.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--deuda total sobre EBITDA y deuda neta sobre EBITDA por debajo de 2.5x y 2x, de forma sostenida;

--cobertura de intereses a EBITDA superior a 5.5x.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--recuperación más débil de lo previsto del flujo operativo, que conlleve a un deterioro de la liquidez y/o exposición a riesgos de refinanciación en los 18 meses siguientes;

--indicador deuda total sobre EBITDA superior a 3x y/o un indicador de deuda neta sobre EBITDA superior a 2.5x;

--cobertura de intereses a EBITDA consistentemente inferior a 4x.

LIQUIDEZ

Liquidez Holgada Favorecida por Emisión Nueva: A fines de marzo de 2024, la compañía prepagó un bono por MXN3,520 millones (aproximadamente USD200 millones), a lo que se suma el prepago de MOLYMET 23 por USD189 millones realizado el 11 de julio de 2024. De estos pagos, Molymet está refinanciando USD100 millones a través de esta emisión. Fitch calcula que, al cierre de 2024, la compañía tendrá una deuda total de USD400 millones y una caja de USD200 millones, y el próximo vencimiento caería en diciembre de 2027. Estos USD200 millones en caja le permitirían absorber incrementos en el precio del molibdeno de hasta USD7 por libra sin tener que recurrir a deuda adicional, lo que deja a la empresa en una posición cómoda de liquidez.

Molymet tiene acceso amplio al mercado tanto de bonos con emisiones realizadas en el mercado mexicano, colombiano y chileno, además de un monto significativo de líneas disponibles en la banca local e internacional.

PERFIL DEL EMISOR

Molymet es el procesador principal de concentrados de molibdeno y renio del mundo, con una participación de mercado de aproximadamente 35% y 70%, respectivamente. La

empresa tiene operaciones productivas en cuatro países: Chile, México, Bélgica y Alemania.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 29, 2022);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 12/marzo/2024.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros auditados, estados financieros trimestrales, presentaciones del emisor, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Hasta el 31/marzo/2024.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor

o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Fitch México, S.A. de C.V. tiene conocimiento de que la emisión de certificados bursátiles con clave de pizarra MOLYMET 24 fue calificada, durante los dos meses anteriores a la entrega del dictamen de esta asignación de calificación por HR Ratings de México, S.A. de C.V., la cual otorgó la calificación 'HR AAA'. Esta calificación se asignó y publicó; es decir, es de conocimiento público.

FECHA DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN RELEVANTE

11 March 2024

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕		
Molibdenos y Metales S.A. (Molymet)			
senior unsecured	ENac LP	AAA(mex)	Nueva Calificación
MOLYMET 24	ENac LP	AAA(mex)	Nueva Calificación

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Hector Collantes

Director

Analista Líder

+1 212 908 0369

hector.collantes@fitchratings.com

Fitch Ratings, Inc.

Hearst Tower 300 W. 57th Street New York, NY 10019

Alejandra Fernandez

Director

Analista Secundario

+56 2 3321 2903

alejandra.fernandez@fitchratings.com

Martha Rocha

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0591

martha.rocha@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Clasificación de Acciones en Chile \(pub. 10 Aug 2021\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 03 Nov 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria - Effective from 3 November 2023 to 21 June 2024 \(pub. 03 Nov 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Molibdenos y Metales S.A. (Molymet)

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con

base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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”.

Derechos de autor © 2024 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. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

READ LESS

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit

Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.