

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 26/12/2019

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

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

### ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR2 para la porción de CP de su Programa Dual de Vasconia

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (26 de diciembre de 2019)- HR Ratings ratificó la calificación de HR2 para la porción de CP de su Programa Dual de Vasconia

La ratificación de la calificación se basa en la recuperación y la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) durante 2019, revirtiendo la tendencia negativa del 2018, consecuencia de una acumulación de inventarios, lo cual afectó los últimos doce meses (UDM) al tercer trimestre de 2019 (3T19) respecto a nuestros escenarios de la revisión anterior, el cual dio como resultado un FLE por debajo de nuestro escenario de estrés. No obstante, durante los primeros nueve meses del 2019 se observó un avance en la generación de FLE alcanzando P\$183m, superior al FLE en el escenario base del año anterior por un avance en resultados operativos, parcialmente contrarrestado por mayores días de inventario reflejo de una desaceleración de la economía que afectó los diversos sectores que utilizan aluminio como base de su producción; sumado a la estrategia de compra de aluminio primario a menor precio, pero de contado, que impactó negativamente la cuenta de proveedores. Hacia los siguientes periodos esperamos que continúe la recuperación del FLE, principalmente por avance en las ventas industriales por mayor diversificación hacia el segmento automotriz, la exención de México a pagar el 10% de arancel de exportación a los Estados Unidos de América y la implementación de tarifas antidumping en productos importados, resultando en una reducción y estabilización de las principales cuentas del capital de trabajo.

El Programa Dual con carácter revolvente es por un monto de hasta P\$1,000m o su equivalente en UDIS o Divisas, a un plazo de 5 años a partir de la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 10 de diciembre de 2015. El saldo insoluto de los CEBURS de CP en circulación no podrá exceder P\$250m o su equivalente en UDIS o Divisas. En la primera tabla del documento adjunto se muestran los detalles del Programa.

Desempeño Histórico / Comparado vs. Proyectado.

Menor generación de FLE. En los UDM al 3T19 la generación de FLE fue inferior 53.9% que nuestro escenario de estrés proyectado en la revisión anterior, primordialmente resultado de mayores requerimientos de Capital de Trabajo, superiores a los que comúnmente opera la empresa, dando como resultado un deterioro en nuestras principales métricas de cobertura de deuda (DSCR) por debajo de la unidad, así como un incremento en Años de Pago a FLE a 2.5 años (vs. 2.1 años del escenario de estrés).

Mayor nivel de Endeudamiento. Como consecuencia de los mayores requerimientos de Capital Trabajo observados, la deuda neta de la Empresa incrementó 33.3% respecto a nuestro escenario de estrés y 6.6% mayor que la deuda neta al 3T18, alcanzando P\$1,047m al 3T19 (vs. P\$982m al 3T18 y P\$785m del escenario de estrés), deteriorándose fuertemente los años de pago a FLE.

Expectativas para Periodos Futuros

Recuperación gradual de los ingresos en el segmento industrial. Con base a los cambios en la política exterior (T-MEC y aranceles antidumping), particularmente de exportación e importación de aluminio favorecida a productores mexicanos.

FECHA: 26/12/2019

---

También asumimos que el segmento comercial mantiene la tendencia observada de crecimiento anual de 11.1%.

Mejora en el capital de trabajo y FLE. Inventarios y resultados operativos por una mejor mezcla de venta con líneas de producto y clientes más rentables, además, la Empresa busca enfocar esfuerzos comerciales en acciones estratégicas como mayor proximidad con sus clientes a través de más sucursales y énfasis en prospección de productos rentables y de mayor valor agregado.

Mejora Gradual en los principales indicadores de deuda. Como consecuencia de la mejora y estabilización proyectada en los resultados operativos y financieros de la Empresa, se espera que el servicio de cobertura de deuda (DSCR) incremente a niveles por arriba de la unidad.

### Factores adicionales considerados

Precios del aluminio. Se considera al precio del aluminio internacional como un factor clave para los ingresos de la Empresa, ya que en los dos segmentos en los que se encuentra (industrial y consumo) juega un papel importante en el mercado.

Posición de liderazgo de los principales productos que fabrica. Dentro del segmento industrial, la Empresa cuenta con una participación de alrededor de 80.0% del mercado nacional de disco de aluminio. Asimismo, dentro de segmento de consumo (productos para el hogar), uno de sus principales productos (ollas de presión) mantiene una participación aproximada del 70.0% del mercado nacional.

Diversificación en ingresos y exposición al Aluminio. La Empresa opera con dos segmentos de venta enfocados a usuarios de productos de aluminio: el industrial y consumo (productos para el hogar); lo que le ha permitido crecer a tasas de un dígito alto durante el periodo de 2014-2017, además de beneficiarse por fluctuaciones de tipo de cambio y sinergias a nivel consolidado; estos factores le han permitido compensar fluctuaciones en el precio del aluminio, dado que este último representa el principal insumo de la Empresa.

### Factores que podrían subir la calificación

Mejora en los indicadores de deuda. En caso de generar un FLE mayor al proyectado, continuando y con ello resultando en un DSCR promedio por encima de 0.8x, como resultado la calificación podría verse beneficiada.

### Factores que podrían bajar la calificación

Niveles de Cobertura Inferiores. En caso de que la Empresa no sea capaz de mantener una recuperación en FLE y EBITDA, como resultado de esto, tener métricas DSCR por debajo de 0.6x, la calificación podría verse impactada.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto

### Contactos

Hatsutaro Takahashi  
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABC  
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano  
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABC  
joseluis.cano@hrratings.com

Alberto Marín  
Analista de Corporativos

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 26/12/2019

alberto.marin@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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:

Evaluación del Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo 2014

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

Porción de CP del Programa Dual: HR2

Fecha de última acción de calificación Porción de CP del Programa Dual: 20 de diciembre de 2018

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 2011 al 3T19

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

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

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 [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) 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

FECHA: 26/12/2019

---

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, a la 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](http://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**