

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación de Nemak en 'AA(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Wed 22 Mar, 2023 - 5:36 PM ET

Fitch Ratings - New York - 22 Mar 2023: Fitch Ratings ratificó en 'AA(mex)' la calificación nacional de largo plazo de Nemak, S.A.B. de C.V. (Nemak). Al mismo tiempo ratificó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) en monedas extranjera y local y las notas sénior en 'BBB-'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

Las calificaciones de Nemak reflejan su posición competitiva sólida en sus productos principales de cabezas y bloques de motor, particularmente en América del Norte y Europa. También, incorporan los esfuerzos de diversificación e inversiones en productos estructurales y la fundición de aluminio para la fabricación de componentes para vehículos eléctricos. Fitch considera que la empresa está bien posicionada para sortear los retos actuales a los que se enfrenta la industria automotriz derivados de las presiones inflacionarias persistentes, transición hacia vehículos eléctricos, y las restricciones en la producción a causa de la gradual recuperación de la cadena de suministros.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición de Negocios Sólida a Nivel Global: La posición comercial sólida de Nemak en Europa y en América es complementada por su presencia en regiones de alto crecimiento como Asia y por su capacidad instalada amplia en países de bajo costo. El perfil de negocio de Nemak se beneficia de sus relaciones de largo plazo con clientes, el uso contratos que

estipulan el traspaso de incrementos en el precio del aluminio que reducen la exposición a la volatilidad de las materias primas, su posición como proveedor único para los fabricantes de equipo original (OEM; *original equipment manufacturers*) de Detroit, así como por su participación en varias de las principales plataformas internacionales de motores.

Apalancamiento con Tendencia a la Baja: Fitch espera que el apalancamiento neto se sitúe entre 2.2 veces (x) y 2.4x a finales de 2023 desde 2.2x en 2022 (2021: 2.3x). Fitch espera que el EBITDA de 2023 termine cerca de los USD560 millones. El EBITDA podría beneficiarse adicionalmente de una reducción en las presiones inflacionarias y por mejoras en acuerdos de costos compartidos con los OEM. Sin embargo, estos beneficios podrían ser limitados por una reducción en la demanda y/o por la persistencia de problemas de producción en la industria.

Fitch proyecta que el apalancamiento neto se sitúe por debajo de 2.0x en 2025 y que los márgenes de EBITDA sobrepasen 12% a medida que los componentes estructurales para vehículos eléctricos, de márgenes más altos, incrementen su participación en las ventas, la inflación se reduzca y Nematik termine la construcción de sus tres nuevas plantas de producción.

Inversión Estratégica en Electrificación: La empresa está abordando de manera proactiva la transición de la industria hacia la electrificación, con un total de negocios adjudicados hasta la fecha en los segmentos de movilidad eléctrica y de aplicaciones estructurales de alrededor de USD1,600 millones en ventas anuales. Nematik apunta a llegar a los USD2,000 millones en ventas anuales en este segmento para el 2025. La compañía espera hacer inversiones de capital de USD490 millones en el 2023. La mayoría de este capital será dedicado a proyectos estratégicos que incluyen la construcción de tres plantas nuevas ubicadas en México, Alemania y la República Checa dedicadas a la producción de carcasas de baterías para vehículos eléctricos.

Fitch considera que estas inversiones en electrificación son importantes desde el punto de vista estratégico, pues son necesarias para que Nematik mantenga una posición competitiva en la industria a largo plazo. Fitch espera que estas inversiones resulten en un incremento proporcional en contratos nuevos para componentes estructurales y de movilidad eléctrica que le permitan a la compañía, como mínimo, alcanzar las metas trazadas este segmento.

Presión Transitoria en el FFL: Fitch espera que el flujo de fondos libre (FFL) sea negativo para 2023 y 2024 mientras que la compañía se encuentre en el pico de su ciclo de inversiones en electrificación. Así mismo, una necesidad mayor de capital de trabajo

presionará el FFL en 2023. Fitch estima que el FFL será positivo nuevamente en el 2025 a medida que el EBITDA mejore y se reduzca la intensidad de las inversiones de capital.

Perfil de Vencimientos de la Deuda Cómodo: Nematik tiene aproximadamente USD1,500 millones de deuda de los cuales USD1,300 millones se vencen comenzando en 2027. Un poco más de USD1,000 millones de esta deuda se encuentran distribuidos en dos bonos sustentable con vencimientos en el 2028 y 2031. Este perfil de vencimientos cómodo proporciona a la compañía mayor flexibilidad financiera para afrontar un entorno macro potencialmente complejo y los elevados requerimientos de inversión.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El negocio de Nematik se percibe como más volátil al compararlo con compañías calificadas en 'AAA(mex)' como Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V. (Grupo Bimbo) y Sigma Alimentos, S.A. de C.V. (Sigma Alimentos). La exposición de Nematik a una industria más volátil es mitigada parcialmente por un nivel de apalancamiento menor, así como por su creciente diversificación geográfica que la ha convertido en el proveedor principal de cabezas y bloques de motor de aluminio. Dicha diversificación y posición de negocios es favorable con respecto a Grupo Industrial Saltillo, S.A. de C.V. (GISSA) [AA-(mex) Perspectiva Positiva], cuyo apalancamiento se espera sea menor que el de Nematik a lo largo del ciclo.

SUPUESTOS CLAVE

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

- volúmenes consolidados de unidades equivalentes crecen como mínimo a 5% anual;
- EBITDA cerca de USD560 millones en 2023 y por encima de los USD600 millones en 2024;
- inversiones de capital se mantienen por debajo de los USD500 millones en 2023 y 2024;
- FFL negativo para 2023 y 2024, tornándose positivo en 2025;
- distribución de dividendos prioriza el desapalancamiento;
- refinanciamiento de la deuda de corto plazo;
- el tipo de cambio del peso mexicano frente al dólar estadounidense no se debilita significativamente por encima de MXN20 por USD1.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--un alza de la calificación en el corto plazo es poco probable, considerando el perfil de negocios y financiero de Nemak;

--aumento en la diversificación geográfica, por producto o de clientes;

--deuda neta a EBITDA por debajo de 1.5x de manera sostenida;

--apalancamiento bruto de EBITDA por debajo de 2.0x de manera sostenida.

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

--una transición acelerada de la industria hacia vehículos eléctricos y crecimiento en el capital de inversión, sin un aumento proporcional en los contratos de carcasas de baterías eléctricas y componentes estructurales de Nemak;

--una pérdida de la competitividad en el suministro de componentes de aluminio fundido a precisión;

--deuda neta a EBITDA por encima de 2.0x de manera sostenida;

--apalancamiento bruto de EBITDA por encima de 2.5x de manera sostenida.

LIQUIDEZ

Liquidez Solida: El saldo de efectivo y equivalente de efectivo de Nemak de USD400 millones al cierre de 2022, cubre adecuadamente las obligaciones de deuda a corto plazo de USD100 millones. La compañía tiene, además, USD400 millones de disponibilidad en líneas de crédito comprometidas en caso de requerir liquidez adicional.

Nemak tiene una política de dividendos que es sensible a la generación de flujo de caja positivo. La compañía no distribuyó dividendos a diciembre de 2022 y no tiene planes de hacerlo en 2023. Nemak mantiene un acceso bueno a créditos bancarios a través de líneas de crédito no comprometidas por USD650 millones.

La compañía conserva un perfil cómodo de vencimientos de su deuda de USD1,500 millones; la mayoría de estos vencen después de 2027 y se encuentran distribuidos en dos bonos sustentable sénior quirografarios, uno de USD500 millones con vencimiento en 2031 y otro de EUR500 millones con vencimiento en 2028.

PERFIL DEL EMISOR

Nemak es el mayor proveedor de cabezas de cilindros y bloques de motor para automóviles y camionetas. La gama de productos de Nemak también incluye carcasas para baterías y motores eléctricos utilizados en vehículos híbridos y eléctricos.

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.

Este comunicado es una traducción parcial del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 22 de marzo de 2023 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información usadas en el análisis son las descritas en los Criterios Aplicados.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de 3. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

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

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 25/marzo/2022

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, prospectos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Hasta el 31/diciembre/2022

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.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ◆

RATING ◆

PRIOR ◆

Nemak, S.A.B. de C.V.	LT IDR	BBB- Rating Outlook Stable	BBB- Rating Outlook Stable
	Afirmada		
	LC LT IDR	BBB- Rating Outlook Stable	BBB- Rating Outlook Stable
	Afirmada		
	ENac LP	AA(mex) Rating Outlook Stable	AA(mex) Rating Outlook Stable
	Afirmada		
senior unsecured	LT	BBB-	BBB-
	Afirmada		

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Andres Correa

Director

Analista Líder

+1 212 908 0559

andres.correa@fitchratings.com

Fitch Ratings, Inc.

33 Whitehall Street New York, NY 10004

Ricardo Hinojosa

Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7080

ricardo.hinojosa@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

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 28 Oct 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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

Nemak, S.A.B. de C.V.

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.

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 © 2023 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. Fax: (212) 480-4435. 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.

[Autos](#) [Corporate Finance](#) [Latin America](#) [Mexico](#)
