

Junio 10, 2024

Grupo Fondería, S.A. de C.V. y Subsidiarias
Av. Industrias #4530 Esq. Eje 132
Zona Industrial, C.P. 78395
San Luis Potosí

Atención: Oscar Zermefio Balbontin
Director de Finanzas y Administración

La presente Carta de Calificación sustituye a la otorgada el pasado 24 de mayo de 2024.

En relación con su solicitud y con fundamento en lo dispuesto por el artículo 334 de la Ley del Mercado de Valores, hemos procedido a determinar la siguiente calificación:

Emisora:	Grupo Fondería, S.A. de C.V. y Subsidiarias (Grupo Fondería y/o Grupo Acerero).		
Descripción de la Emisión de Certificados Bursátiles (CBs):	Clave de Pizarra:	'GASA 24'.	
	Programa:	Dual de CBs de corto y largo plazo por hasta Ps\$5,000'000,000.00 (cinco mil millones de pesos M.N.) o su equivalente en UDIs o dólares.	
	Monto de la Emisión:	Hasta \$1,500'000,000.00 (mil quinientos millones de pesos M.N.).	
	Plazo:	Tres años (aproximadamente 1,092 días).	
	Tasa de Interés:	Variable, referenciada a la TIIE.	
	Garantía Parcial:	De carácter irrevocable e incondicional otorgada por la Corporación Interamericana de Inversiones (BID Invest) por un importe equivalente al 50% del saldo insoluto del principal de los CBs o \$750,000,000.00.	

El monto indicado en la presente Carta de Calificación y el señalado en la correspondiente a la segunda emisión de Certificados Bursátiles al amparo del mismo programa ('GASA 24-2'), con fecha del 03 de mayo de 2024, no podrá exceder en conjunto los \$1,500'000,000.00 (mil quinientos millones de pesos M.N.).

Calificación: 'AA+/M'.

Significado de la Calificación: **Alto.** Agrupa emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Esta categoría podría ser complementada si correspondiese, mediante los signos (+/-) para señalar la fortaleza corporativa dentro de la calificación alcanzada.

Perspectiva de la Calificación: 'Estable'.

Metodologías de Calificación:

- Metodología de Corporativos (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).
- Metodología de Garantías Parciales (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

Aspectos relevantes en que se basan la Calificaciones:

- Buena posición competitiva a nivel nacional en la venta de productos de acero, lo cual en términos generales ha sido reflejo de su proceso de diversificación de productos y creciente escala de negocios.
- Razonable rentabilidad.
- Aceptables índices de apalancamiento, aún con la expectativa de que incrementen en cierta magnitud en los próximos meses ante el endeudamiento adicional para realizar inversiones requeridas con el fin de integrar la totalidad de sus operaciones verticalmente.
- Manejable perfil de vencimientos a largo plazo que mitigaría posibles presiones de liquidez asociados a su pago.
- Altas concentraciones en su base de clientes.
- Riesgos inherentes a la etapa de crecimiento en la que se encuentra la compañía.
- Sensibilidad al ciclo de la industria siderúrgica y el entorno económico.
- Buena calidad crediticia de Grupo Fondería.

CIUDAD DE MÉXICO

Av. Coyoacán #1622 Piso 3
Oficina 302 Col. Del Valle
C.P. 03100
Benito Juárez, CDMX
+52 (55) 6276 2025

www.pcrverum.mx

MONTERREY

Arq. Pedro Ramírez Vázquez
#200-12 Piso 5 Col. Valle Oriente
C.P. 66278
San Pedro Garza García, N.L.
+52 (81) 1936 6692

- i. Esta calificación estaría sujeta a la correcta opinión legal por parte de un despacho independiente.

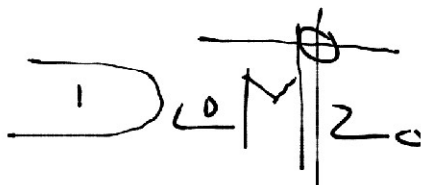
Detalles del análisis:

Los Fundamentos del análisis realizado para la determinación de las calificaciones se encuentran en el Anexo "A" de la presente.

Notas relativas a las Calificaciones y la Metodología:

- a. De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace de su conocimiento que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento.
- b. Información detallada en relación con la metodología en cuestión puede ser consultada en: <http://www.pcrverum.mx>.
- c. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la Emisora, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.
- d. Las calificaciones antes indicadas están basadas en información obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, inclusive información proporcionada por la propia Emisora; sin embargo, dichas calificaciones no validan, garantizan ni certifican la precisión, exactitud o totalidad de la información, por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso y análisis de esa información.
- e. Esta es una calificación inicial por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa, ni ha utilizado modelos o criterios diferentes a los señalados. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2019 hasta el 31 de diciembre de 2023.
- f. La bondad del instrumento o solvencia de la Emisora y la opinión sobre la capacidad de la Emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V.
- g. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.
- h. Las calificaciones objeto de la presente consideran un análisis de la calidad crediticia relativa a la Emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago.
- i. Con el propósito de dar seguimiento a estas calificaciones la empresa deberá proporcionar a Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. periódicamente la información financiera, operativa y/o corporativa que por su importancia pudiera influir en la marcha de la institución, así como cualquier otra información que ésta considere importante para su análisis.

Atentamente



Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis



Karen Montoya Ortiz
Directora Asociada

CIUDAD DE MÉXICO

Av. Coyoacán #1622 Piso 3
Oficina 302 Col. Del Valle
C.P. 03100
Benito Juárez, CDMX
+52 (55) 6276 2025

www.pcrverum.mx

MONTERREY

Arq. Pedro Ramírez Vázquez
#200-12 Piso 5 Col. Valle Oriente
C.P. 66278
San Pedro Garza García, N.L.
+52 (81) 1936 6692

Anexo A. Fundamentos de las calificaciones

Las calificaciones de 'AA+/M con Perspectiva 'Estable' asignadas a las emisiones de CBs de largo plazo con clave de pizarra 'GASA 24' y 'GASA 24-2' que Grupo Fondería pretende colocar bajo la modalidad de vasos comunicantes, en donde su monto en conjunto no deberá exceder los Ps\$1,500'000,000.00 (mil quinientos millones de pesos 00/100 M.N.) reflejan la mejora crediticia brindada por una garantía parcial de crédito irrevocable e incondicional otorgada por la Corporación Interamericana de Inversiones (BID Invest) por un importe equivalente al 50% del saldo insoluto del principal de los CBs o \$750,000,000.00 (setecientos cincuenta millones de Pesos 00/100 M.N.). Los recursos de las emisiones que obtendrá el Grupo serán empleados para (i) financiar la inversión correspondiente a la nueva acería de planchón ubicada en Eje 124, #120, Zona Industrial, San Luis Potosí, México, la cual incluye el horno de fundición de chatarra, la colada continua de planchón, así como las cimentaciones, nave industrial, campana de humos y cualquier otra inversión directamente relacionada con lo anterior (Proyecto Beskar) y (ii) la sustitución de pasivos; por esto, se espera un incremento en los índices de apalancamiento de la compañía de manera temporal, pero aun manteniéndose en un rango acorde a su nivel de calificación.

Asimismo, éstas consideran la buena calidad crediticia y posición competitiva de Grupo Fondería a nivel nacional en la venta de productos de acero, aunado a los razonables niveles de rentabilidad, lo cual en términos generales ha sido reflejo de su proceso de diversificación y creciente escala de negocio. A su vez, se incorporan los aceptables índices de apalancamiento que mantiene la empresa, aún con la expectativa de que incrementen en cierta magnitud en los próximos meses ante el endeudamiento adicional para realizar inversiones requeridas con el fin de integrar la totalidad de sus operaciones verticalmente; favorablemente, la deuda de la compañía estaría caracterizada por contar con un manejable perfil de vencimientos a largo plazo que mitigaría posibles presiones de liquidez asociados a su pago. Por su parte, las calificaciones permanecen limitadas por las altas concentraciones en su base de clientes, los riesgos inherentes a la etapa de crecimiento en la que se encuentra la compañía; además de la sensibilidad de Grupo Fondería al ciclo de la industria siderúrgica y el entorno económico.

Buena Posición Competitiva a Nivel Nacional. Grupo Fondería cuenta con una buena posición competitiva en el mercado nacional para la venta de productos de acero, derivado de su ubicación geográfica y las barreras de entrada a ese negocio. Actualmente, es el cuarto proveedor de acero en el país para la construcción, contando con una participación de mercado del ~11% en varilla, además de posicionarse como el principal proveedor de placa en hoja en México. La competencia directa proviene en su mayoría de empresas con un mayor volumen de negocios y operaciones globales, así como por la importación; no obstante, Grupo Fondería ha logrado competir favorablemente por los servicios que el Grupo brinda a sus clientes, principalmente en costos, tiempos y logística de la entrega de productos. No obstante, PCR Verum considera que la compañía cuenta con el reto de sortear la volatilidad del entorno actual y esperado, principalmente por la incertidumbre política, movimientos en los precios de los principales insumos y energéticos, competencia, regulación, y cadenas de suministro.

Diversificación y Creciente Escala de Negocio. Las operaciones del Grupo se dividen en dos líneas de negocio: i) 'Largos' que abarca la producción de varilla, alambro, trefilados, alambre y otros productos de acero (~60% de las ventas totales), así como ii) 'Planos' que inició con la venta de placa en hoja a partir del 2020, debido a una oportunidad de mercado y que ha contribuido de manera relevante para incrementar su escala de negocio y diversificación de ingresos. Durante 2023, las ventas totales disminuyeron a Ps\$18,007 millones (-5.3% U12M), tomando en cuenta que la industria viene de un ciclo alto. Si bien, el volumen de toneladas vendidas continuó ascendiendo, el ajuste en los precios de los principales productos y en el tipo de cambio fueron factores que mermaron los ingresos. La mezcla de estos permanece encabezada por la varilla (2023: 39.9%), aunque disminuyendo su proporción ante la integración de la venta de placa (40.2%), misma que se espera tome mayor relevancia con el inicio de operaciones de la nueva acería (est. 2025), con la posibilidad de incursionar hacia nuevos sectores y países; actualmente, casi la totalidad de las ventas provienen del mercado nacional.

Altas Concentraciones en Base de Clientes. La base de clientes de Grupo Fondería ha venido incrementando en los últimos años, impulsado por la introducción de la línea de negocio de Planos. No obstante, PCR Verum considera que aún permanecen concentraciones elevadas por monto de comprador, ya que durante el 2023 los principales diez representaron un ~48.0% de las ventas totales (4T22: 48.6%); se destaca que, una buena parte de éstos son distribuidores y comercializadores, por lo cual su base final de consumidores se encuentra más pulverizada. Aunque no tienen contratos firmados con los clientes, la relación de estos con el Grupo ha sido importante lo cual se ha reflejado en bajos retrasos en sus pago y una elevada recurrencia en sus compras.

CIUDAD DE MÉXICO

Av. Coyoacán #1622 Piso 3
Oficina 302 Col. Del Valle
C.P. 03100
Benito Juárez, CDMX
+52 (55) 6276 2025

www.pcrverum.mx

MONTERREY

Arq. Pedro Ramírez Vázquez
#200-12 Piso 5 Col. Valle Oriente
C.P. 66278
San Pedro Garza García, N.L.
+52 (81) 1936 6692

Razonables Niveles de Rentabilidad. La rentabilidad de Grupo Fondería habría mostrado un fortalecimiento en los últimos años (2020 – 2022), reflejo principalmente del proceso de la consolidación de su negocio y diversificación de sus operaciones, así como por las favorables condiciones del entorno. Sin embargo, durante 2023 presentó una disminución derivada de una corrección en los precios de sus productos, aunado al encarecimiento de algunos insumos, aunque aun conservando métricas acordes a su nivel de calificación. El EBITDA acumulado durante el periodo fue de Ps\$1,751 millones (-26.8% U12M), mientras que el margen EBITDA se redujo a 9.7% (2022: 12.2%); este indicador se ha mantenido más estable en los últimos cuatro periodos en rangos de entre 9.0% y 12.5%, toda vez que la compañía ha mostrado una buena gestión de sus recursos, así como mejoras en su eficiencia operativa. Hacia adelante, esperamos observar una mejora gradual en la rentabilidad del Grupo, conforme se vayan realizando inversiones estratégicas encaminadas a lograr una mayor integración vertical en sus operaciones, además de incursionar en diversos sectores a través de la venta de placa, lo que fortalecería su posición de negocios.

Aceptable Apalancamiento con Expectativa de Incrementarse. La deuda total de Grupo Fondería ha venido incrementando en línea con el crecimiento de sus operaciones, las cuales han requerido de importantes inversiones; al cierre del 4T23, ésta ascendió a Ps\$5,210 millones (+41.3% U12M), denominada en moneda nacional y compuesta por deuda bancaria (93.1%) y arrendamientos (6.9%). Asimismo, la compañía buscará realizar una emisión de certificados bursátiles durante el año por un monto de hasta Ps\$1,500 millones, principalmente para cubrir el restante de la inversión del proyecto de la nueva acería y otras necesidades de capital de trabajo, así como para prepagar ~Ps\$300 millones de deuda bancaria de corto plazo. Por esto, se esperaría observar mayores índices de apalancamiento de manera temporal, tomando en cuenta el periodo de inversión en el que se encuentra la compañía. Al cierre del 4T23, la razón de Deuda Total / EBITDA ascendió a 3.0x, mientras que la de Deuda Neta / EBITDA a 2.6x (4T22: 1.6x y 1.1x, respectivamente). Con el aumento de deuda planeada (~Ps\$1,200 millones), se estima que estos índices se mantengan cercano a ~3.5x (Deuda Total / EBITDA) y ~3.0x (Deuda Neta / EBITDA) hasta en los próximos 24 meses.

Manejable Perfil de Vencimientos de Deuda. A consideración de PCR Verum, el perfil de vencimientos de Grupo Fondería es manejable toda vez que la mayor proporción de su deuda cuenta con vencimientos posteriores al año 2029 con amortizaciones crecientes programadas en su mayoría; si bien, al cierre del 4T23 el 36.0% de los compromisos financieros tienen un vencimiento objetivo de corto plazo, la compañía ha contado con la capacidad de refinanciar y extender la deuda a plazos mayores (de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en los contratos correspondientes), reduciendo así posibles presiones en su liquidez. Por su parte, la nueva estructura de deuda se caracterizaría por contar con un perfil de vencimientos más orientado al mediano y largo plazo.

Inversiones Encaminadas a Integración Vertical Total. La creciente demanda ha orillado al Grupo a buscar integrar hacia atrás sus procesos para la línea de negocios de Planos, por lo que la estrategia en curso y a corto plazo contempla la adición de una nueva acería que producirá planchón para la realización de placa en hoja; esto le permitirá mejorar su rentabilidad, disminuir la dependencia hacia proveedores y el riesgo de importación de materias primas, mayor control y administración del inventario, acceder al nuevos mercados y clientes debido a la elaboración de placas especializadas, entre otros beneficios. Lo anterior requeriría mayores inversiones en capital de trabajo e infraestructura, aumentando por ello su perfil de riesgo de manera temporal, por lo que a consideración de PCR Verum, la compañía cuenta con el reto de mantener una buena generación de flujo para soportar el desarrollo del proyecto y disminuir su exposición ante cambios en el entorno y de la industria donde participa.

La Perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones pudieran incrementarse ante una mayor consolidación de sus operaciones, la cual le permita mitigar su exposición a las condiciones de la industria en la cual participa y reflejen mejoras sostenidas en su rentabilidad, junto con menores niveles de apalancamiento. Por el contrario, las calificaciones pudieran verse impactadas a la baja ante presiones en su generación de flujo y de EBITDA, que lleven a niveles de endeudamiento superiores a lo considerado por PCR Verum por tiempo prolongado, entre otros factores.

Por medio de sus subsidiarias, Grupo Fondería se dedica a la transformación de acero para la fabricación y comercialización de una amplia variedad de productos como varilla, placa en hoja, trefilados, entre otros. La compañía tiene sus inicios en la década de los 80's en San Luis Potosí, partiendo de la unión de varias familias con empresas acereras dedicadas a diferentes procesos. A través del tiempo, el Grupo ha logrado integrar sus procesos y diversificar sus líneas de negocio, como resultado de la fusión entre las empresas que lo conforman.



CIUDAD DE MÉXICO

Av. Coyoacán #1622 Piso 3
Oficina 302 Col. Del Valle
C.P. 03100
Benito Juárez, CDMX
+52 (55) 6276 2025

www.pcrverum.mx

MONTERREY

Arq. Pedro Ramírez Vázquez
#200-12 Piso 5 Col. Valle Oriente
C.P. 66278
San Pedro Garza García, N.L.
+52 (81) 1936 6692

Factores ESG

La integración de las operaciones del Grupo a través del tiempo ha sido acompañada de compromisos relacionados con la sostenibilidad y buenas prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG). Comenzando por el reciclaje de chatarra para la elaboración de sus productos, ésta cuenta con una planta para control de humos y de aguas residuales, entre otras soluciones que contribuyen a reducir el impacto hacia el medio ambiente. Asimismo, se encuentra trabajando para acreditar una certificación en materia ESG y cumplir con distintos pasos en cumplimiento ambiental, como parte del compromiso realizado con intermediarios financieros con los que opera. En el aspecto social, la compañía lleva a cabo diversas actividades para apoyar a asociaciones civiles, destacando su compromiso con la sociedad mediante la Fundación Juan Pablo. Por otro lado, sus prácticas y estructura de gobernanza se han venido robusteciendo en los últimos años, integrando miembros independientes y diversos comités de apoyo al Consejo de Administración.



CIUDAD DE MÉXICO

Av. Coyoacán #1622 Piso 3
Oficina 302 Col. Del Valle
C.P. 03100
Benito Juárez, CDMX
+52 (55) 6276 2025

www.pcrverum.mx

MONTERREY

Arq. Pedro Ramírez Vázquez
#200-12 Piso 5 Col. Valle Oriente
C.P. 66278
San Pedro Garza García, N.L.
+52 (81) 1936 6692