



ISSUER RATING

Long-term Rating

Tendencia: Estable

Fecha de primer rating: 20/06/2016

Fecha de revisión: 18/07/2023

## Contactos

### Associate Director

Luis Mesa García

luis.mesa@ethifinance.com

### Chief Rating Officer

Guillermo Cruz Martínez

guillermo.cruz@ethifinance.com

## Rating action y rationale

- EthiFinance Ratings afirma la calificación de Teknia Manufacturing Group, S.L., en “BB+”, manteniendo la tendencia en Estable.
- La calificación de la compañía se ve favorecida por un sólido perfil financiero, marcado por un bajo nivel de apalancamiento, que deriva en un ratio DFN/EBITDA recurrente en valores controlados (2,3x en 2022; 2,9x incluyendo efecto IFRS-16) y un elevado grado de cobertura de intereses vía EBITDA (ratio EBITDA recurrente/Intereses: 18,9x; 13,0x incluyendo efecto IFRS-16). Adicionalmente, Teknia ha mostrado una adecuada gestión del entorno sectorial negativo de los últimos ejercicios, que refuerza su calidad crediticia. No obstante, el rating se ve constreñido por un perfil de negocio condicionado por un tamaño limitado dentro de la industria y una estructura accionarial altamente concentrada. En cualquier caso, sus fundamentos financieros y demostrada capacidad de gestión se estima que permitan mantener su calidad crediticia, considerando el entorno actual, lo que explica la tendencia del rating otorgado.
- En línea con nuestra nueva metodología, el sector de la fabricación de componentes para automoción presenta un riesgo medio-alto en términos de ESG (sector *heatmap* entre 3,5 y 3,9) dado su impacto en el medio ambiente. Esta valoración tiene como resultado una calificación sectorial que se ve rebajada en un *notch*.

## Descripción

Teknia Manufacturing Group, S.L. se conforma como un grupo que opera en el sector de componentes para la industria del automóvil como proveedor TIER 2 y 1 aplicando las tecnologías de Plástico, Metal, Decoletaje y Aluminio, mostrando una presencia en los principales mercados automovilísticos mundiales. En 2022, el grupo alcanzó una facturación consolidada de €384,6M y un EBITDA de €40,6M (EBITDA recurrente: €32,0M), lo que supuso un margen EBITDA del 10,5% (margen EBITDA recurrente: 8,3%). Asimismo, el ratio DFN/EBITDA se situó en 1,8x, a cierre de 2022 (DFN/EBITDA recurrente: 2,3x). Si consideramos el impacto derivado de la aplicación de la normativa IFRS-16, el margen EBITDA se situaría en 11,7%, aproximadamente (margen EBITDA recurrente: 9,5%), y el ratio DFN/EBITDA en 2,3x (DFN/EBITDA recurrente: 2,9x), a diciembre de 2022.

## Fundamentos

### Perfil de negocio

#### Análisis del sector

- Industria caracterizada por unas altas barreras de entrada, no obstante, afectada por la carencia de componentes electrónicos y entorno inflacionario, que penalizan las perspectivas futuras. La actividad de Teknia se enmarca en un sector caracterizado, fundamentalmente por la generación de unas elevadas barreras de entrada, dados los requerimientos de inversión aparejados. Respecto a la producción y demanda, se vieron afectados por el impacto de la Covid-19 durante 2020, especialmente en el primer semestre del ejercicio. Pese la progresiva recuperación posterior, la industria se encuentra condicionada por la carencia de componentes electrónicos y entorno inflacionario generalizado, que penalizan la producción de vehículos y demanda de OEMs. Esta situación dota de incertidumbre a la evolución estimada de la industria para el corto-medio plazo.

En línea con nuestra nueva metodología, el sector de la fabricación de componentes para automoción presenta un riesgo medio-alto en términos de ESG (sector *heatmap* entre 3,5 y 3,9) dado su impacto en el medio ambiente. El riesgo potencial de los factores ESG en las empresas del sector a medio plazo implica que se requiere una transición hacia nuevas prácticas.

No llevar a cabo ninguna acción podría generar un impacto material en la estabilidad general o los niveles de rentabilidad del sector en el corto y medio plazo. Esta valoración tiene como resultado una calificación sectorial que se ve rebajada en un *notch*.

### Posicionamiento competitivo

- **Adecuado posicionamiento como proveedor TIER 2 en el sector automovilístico, no obstante, penalizado por un tamaño reducido dentro de la industria a nivel global.** Adecuada posición como proveedor de componentes de automoción, manteniendo una amplia trayectoria en la industria que favorece las relaciones comerciales en torno a los principales *players* de la industria automovilística. Su *portfolio*, compuesto por clientes OEMs y proveedores TIER 1 de referencia y elevada solvencia, dota de visibilidad y recurrencia a la generación de fondos de la compañía. Por otra parte, y pese al crecimiento constante a lo largo de su trayectoria, el grupo presenta un tamaño reducido en comparación con los principales operadores a nivel mundial.
- **Modelo de negocio diversificado desde el punto de vista operativo y de mercado.** Amplio *offering* multitecnológico, que supone un elemento diferenciador y favorece su capacidad competitiva del grupo. A su vez, el grupo muestra una adecuada diversificación en términos por ingresos, así como un marcado carácter internacional (ventas fuera de España por origen: 55% sobre el total en 2022), con presencia en los principales mercados automovilísticos, lo que refuerza su posicionamiento en esta industria. Dicho enfoque internacional se sostiene, adicionalmente, con la presencia de plantas de producción en sus tres mercados de referencia (EMEA, NAFTA y LATAM). Si bien, Teknia muestra una mayor concentración en lo relativo a clientes (Top 5: 45% sobre total facturación en 2022; Top 1: 22%), ello queda mitigado por el hecho de que entre sus principales clientes se encuentran *players* relevantes y de elevada solvencia, dentro de la industria. Asimismo, el cumplimiento de los elevados estándares de calidad exigidos por dichos operadores, favorece el establecimiento de sólidas y estables relaciones comerciales, representando, al mismo tiempo, una importante barrera de entrada a potenciales competidores.

### Gobierno corporativo

- **Accionariado concentrado en torno a su socio fundador. Política financiera marcada por la prudencia en términos de apalancamiento.** Estructura de propiedad concentrada en la figura de su socio fundador, el cual ostenta el 100% del capital. Si bien ello favorece el compromiso con los objetivos estratégicos establecidos, consideramos que, a su vez, limita el nivel de soporte en términos financieros, ante potenciales necesidades en este aspecto. Equipo de gestión que favorece la ejecución de un plan estratégico enfocado en continuar incrementando la rentabilidad del grupo, junto con la adaptación progresiva de su oferta a las nuevas formas de movilidad. Política financiera conservadora, que se refleja en el mantenimiento del apalancamiento en niveles controlados a pesar de la importante presencia del componente inorgánico dentro de su modelo de crecimiento, en línea con la estrategia seguida por las principales compañías del sector.

### Perfil financiero

#### Flujo de caja y endeudamiento.

Mantenimiento de la trayectoria favorable en términos de facturación, bajo un entorno de márgenes operativos afectados por la coyuntura actual, no obstante, situados en valores adecuados dentro del sector. Tras haberse visto penalizada en 2020, como consecuencia del impacto en el sector y la economía derivado de la Covid-19, la compañía ha mostrado una evolución positiva de su actividad en los últimos ejercicios, alcanzando una facturación de €384,6M en 2022 (+19% YoY), situándose en valores superiores a periodos prepandemia (€378,1M en 2019). No obstante, los márgenes operativos se han visto condicionados, fundamentalmente, por la situación de inflación generalizada acaecida recientemente y la imposibilidad de trasladar al 100% dicho impacto a precios finales.

Así, el margen EBITDA recurrente experimentó una ligera caída de 1,9pp, en 2022, no obstante, manteniéndose en valores adecuados dentro de la industria, en 8,3%, a diciembre de 2022. Respecto a la trayectoria del grupo durante 2023, se observa una evolución positiva en términos de ingresos y resultados, en los primeros cinco meses, lo que otorga perspectivas favorables de cara al cierre del ejercicio.

- **Niveles de apalancamiento estables y controlados en los últimos ejercicios.** Destacamos positivamente el mantenimiento del ratio de apalancamiento en umbrales manejables en los últimos años, considerando los requerimientos de inversión asociados al modelo de actividad de Teknia y su potencial impacto en términos de deuda, impacto que ha sido compensado vía rentabilidades operativas. Si bien el hecho de que estas se vieran condicionadas por la situación actual, el ratio DFN/EBITDA recurrente se mantuvo en valores controlados en 2022, en 2,9x (2,3x no considerando el efecto IFRS-16). Respecto a la limitada visibilidad a corto plazo respecto a una normalización de esta situación, se espera que el ratio de apalancamiento permanezca en dichos umbrales, aspecto que valoramos positivamente. A su vez, la compañía presenta un óptimo ratio de cobertura de intereses, con un EBITDA recurrente/Intereses que ascendió a 13,0x en 2022 (14,9x no considerando el efecto IFRS-16), favorecido por un coste medio de financiación decreciente. No obstante, se espera un incremento del mismo en el corto-medio plazo, dado el escenario de tipos crecientes actual.
- **Capacidad de generación de flujo de explotación de manera recurrente.** El grupo mantiene una recurrente generación de fondos con su actividad, cuya evolución durante 2022 se ha visto beneficiada por una adecuada gestión del circulante, permitiéndole, junto con los recursos obtenidos de la venta de activos no estratégicos, hacer frente a los requerimientos de inversión anuales y a la política de retribución al accionista. Si bien de la actividad de Teknia se deriva una exposición a recursos ajenos para el mantenimiento de los niveles de liquidez, la capacidad de acceso mostrada por el grupo, en este sentido, posibilitó el cumplimiento de sus compromisos financieros y el refuerzo de su posición de caja, en lo relativo al último ejercicio.

### Solvencia

- **Adecuada autonomía financiera.** Progresivo fortalecimiento de su estructura de fondos propios y niveles de apalancamiento controlados, que derivan en una adecuada autonomía financiera, representando el patrimonio neto un 67% sobre la deuda financiera total, a cierre de 2022 (88% no considerando el efecto IFRS-16). No obstante, cabe señalar que el patrimonio neto se ve penalizado, en cierta medida, por la evolución de los tipos de cambio en los mercados en los que la compañía está presente, principalmente, el brasileño, dando lugar a un impacto vía diferencias de conversión de sociedades consolidadas de -€8,1M en 2022 (-€10,2M en 2021).

### Modificadores

#### Factores ESG

- No se han detectado riesgos relevantes respecto a controversias ESG.

#### Liquidez

- **Elevada liquidez.** Teknia reporta una relación entre sus orígenes de fondos (caja, activos líquidos y FFO esperado) y los usos de fondos (principalmente, deuda a corto plazo e inversión de mantenimiento) por encima de 2x, valor que se considera como alto. Este aspecto se ve apoyado por un sólido perfil financiero, lo que deriva en una calificación de la liquidez como elevada.

#### Riesgo país

- No se ha determinado que exista un riesgo país condicionante, considerando los mercados en los que la compañía desarrolla su actividad.

## Resumen de la información financiera

Principales magnitudes financieras <sup>(1)</sup> . Miles de €.				
	2020	2021	2022	22vs21
Facturación	284.516	323.753	384.568	18,8%
EBITDA <sup>(2)</sup>	30.782	37.125	45.133	21,6%
Margen EBITDA	10,8%	11,5%	11,7%	0,3pp
EBITDA recurrente <sup>(3)</sup>	30.000	37.412	36.610	-2,1%
Margen EBITDA recurrente	10,5%	11,6%	9,5%	-2,0pp
EBIT	9.947	16.966	23.897	40,9%
Margen EBIT	3,5%	5,2%	6,2%	1,0pp
Patrimonio neto	71.720	79.856	91.944	15,1%
Patrimonio neto/DFT	54,8%	68,2%	67,1%	-1,7%
Deuda Financiera Total	130.796	117.052	137.033	17,1%
Deuda Financiera Neta	89.326	98.377	105.161	6,9%
DFN/EBITDA	2,9x	2,6x	2,3x	-0,3x
DFN/EBITDA recurrente	3,0x	2,6x	2,9x	0,2x
Total activo	285.624	264.185	323.108	22,3%
EBITDA/Intereses	10,1x	14,5x	16,1x	1,6x
EBITDA recurrente/Intereses	9,8x	14,6x	13,0x	-1,6x
FFO/DFN	25,9%	32,3%	26,9%	-5,5pp

<sup>(1)</sup> Incluye efecto derivado de la aplicación de la IFRS-16. <sup>(2)</sup> Resultado de explotación - Dotaciones a las amortizaciones - Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero - Excesos de provisiones. <sup>(3)</sup> Resultado de explotación - Dotaciones a las amortizaciones - Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero - Excesos de provisiones +/- Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado +/- Diferencia combinaciones de negocios +/- Otros resultados.

## Análisis de sensibilidad

Factores que pudieran (individual o colectivamente) impactar en el rating:

- **Factores positivos (↑).** Normalización gradual del contexto económico y geopolítico actual, que desemboque en una intensificación de la senda de crecimiento en la generación de negocio y, por tanto, una mayor presencia en la industria global. Del mismo modo, una mejora de las rentabilidades operativas, situándose en los umbrales de referencia en el sector (margen EBITDA recurrente: 13%, aproximadamente; margen EBIT: 8%, aproximadamente). Reducción de los niveles de apalancamiento, derivando en una mejora del ratio DFN/EBITDA recurrente (valor de referencia aproximado: 1x, teniendo en cuenta el efecto IFRS-16). Incremento de la autonomía financiera y, por tanto, del ratio de solvencia (Patrimonio neto/Deuda financiera bruta; valor de referencia aproximado: 90%, considerando el efecto IFRS-16).

**Factores negativos (↓).** Intensificación de la coyuntura actual, conllevando un deterioro en los principales ratios financieros del grupo, como el DFN/EBITDA recurrente (valor de referencia: 4x, teniendo en cuenta el efecto IFRS-16). Empeoramiento del ratio de cobertura de intereses (EBITDA recurrente/Intereses), superior al previsto, derivado de un aumento del coste financiero mayor al estimado como consecuencia de un incremento de la deuda captada a coste variable superior al esperado y la continuidad del contexto de subida de tipos, actual (valor de referencia aproximado del ratio de cobertura de intereses: 6x, teniendo en cuenta el efecto IFRS-16).

## Información regulatoria

### Fuentes de información

La calificación de crédito emitida en este informe ha sido realizada de manera solicitada por parte del ente calificado, participando éste en el proceso. La misma se basa tanto en información privada como pública. Las principales fuentes utilizadas son:

- Cuentas anuales.
- Página web corporativa.
- Información publicada por los Boletines Oficiales.
- Rating book facilitado por la compañía.

La información ha sido exhaustivamente revisada para asegurar plausibilidad y coherencia, considerándose satisfactoria. No obstante, EthiFinance Ratings no asume ninguna responsabilidad sobre la veracidad de la información y de las conclusiones deducidas sobre la misma.

### Información adicional

- La calificación ha sido realizada de acuerdo al Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia y en concordancia con la Metodología Corporate Rating y Metodología de Perspectivas que puede consultarse en <https://www.ethifinance.com/es/calificaciones/methodologies>; y bajo la Escala Corporate largo plazo disponible en <https://www.ethifinance.com/es/calificaciones/ratingScale>
- EthiFinance Ratings publica los datos sobre las tasas históricas de incumplimiento de las categorías de calificación, que se alojan en el repositorio central de estadísticas CEREP, del regulador European Securities and Markets Authority (ESMA).
- De acuerdo con lo estipulado en el Artículo 6, apartado 2, en relación con el anexo I, sección B, punto 4, del Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009, se informa que en el transcurso de los últimos 12 meses EthiFinance Ratings no ha prestado servicios auxiliares a la entidad calificada ni a terceros vinculados.
- El rating otorgado ha sido notificado a la entidad calificada, no siendo modificado desde entonces.

**Condiciones de uso de este documento y su contenido:**

Para todo tipo de Calificaciones Crediticias que emita ETHIFINANCE RATINGS, S.L. (la "AGENCIA"), el Usuario no podrá, ni por sí mismo ni a través de terceros, transferir, subarrendar, sublicenciar, vender, extraer, reutilizar o disponer de cualquier otra forma del contenido de este Documento a un tercero, ya sea a título gratuito u oneroso.

A los efectos de las presentes Condiciones de Uso, se considerará Usuario a todo cliente que pueda haber suscrito un producto y/o un servicio que le permita disponer del contenido de este Documento, así como a toda persona privilegiada que pueda acceder al contenido de este Documento a través de <https://www.ethifinance.com/>.

El usuario tampoco podrá alterar, transformar o distorsionar la información proporcionada de ninguna manera. Asimismo, no podrá copiar y/o duplicar la información, ni crear archivos que contengan la información del Documento, ni en su totalidad ni parcialmente.

El Documento y su código fuente, cualquiera que sea su tipología, se considerará elaboración, creación u obra de la AGENCIA y estará sujeto a la protección de la normativa sobre derechos de propiedad intelectual. Para los usos permitidos de este Documento, el Usuario se obliga a no permitir la supresión del copyright de la AGENCIA, la fecha de emisión del Documento, la razón social establecida por la AGENCIA, así como el logotipo, las marcas y cualquier otro signo distintivo que sea representativo de la AGENCIA y de sus derechos sobre el Documento.

El Usuario acepta las condiciones de Uso de este Documento y queda sujeto a estas disposiciones desde la primera vez que se le facilite este Documento, independientemente de la forma en que se le facilite el mismo. El Documento y su contenido no podrán ser utilizados con fines ilícitos o distintos a los autorizados por la AGENCIA. El Usuario informará a la AGENCIA de cualquier uso no autorizado del Documento y/o de su contenido que se ponga de manifiesto. El Usuario responderá frente a la AGENCIA por sí mismo y por sus empleados y/o por cualquier otro tercero al que se le haya facilitado o haya tenido acceso al Documento y/o a su contenido en caso de daños y perjuicios que se deriven del incumplimiento de las obligaciones que el Usuario declaró haber leído, aceptado y comprendido al recibir el Documento, sin perjuicio de las demás acciones legales que la AGENCIA pueda ejercer en defensa de sus legítimos derechos e intereses.

El Documento se facilita bajo la aceptación de que la AGENCIA no es responsable de la interpretación que el Usuario pueda hacer de la información contenida. Los análisis crediticios incluidos en el Documento, así como las calificaciones y declaraciones, deben considerarse como opiniones válidas en la fecha de emisión de los informes y no como declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender cualquier valor o para tomar cualquier decisión de inversión. Las calificaciones crediticias y las perspectivas de calificación crediticia emitidas por la AGENCIA se consideran una opinión propia, por lo que se recomienda que el Usuario la tome como base limitada para cualquier propósito para el que pretenda utilizar la información. Los análisis no abordan la idoneidad de ningún valor. La AGENCIA no actúa como fiduciaria ni como asesora de inversiones, por lo que el contenido del Documento no debe ser utilizado como sustituto de los conocimientos, criterios, juicios o experiencia del Usuario, su Dirección, empleados, asesores y/o clientes para la toma de decisiones de inversión. La AGENCIA dedica todos sus esfuerzos a garantizar que la información suministrada sea precisa y fiable. No obstante, dado que la información se elabora en base a datos suministrados por fuentes que pueden estar fuera del control de la AGENCIA, y cuya verificación y comparación no siempre es posible, la AGENCIA, sus filiales, y sus directores, accionistas, empleados, analistas y agentes no tendrán responsabilidad alguna (incluyendo, sin limitación alguna, pérdida de ingresos y costes de oportunidad, pérdida de negocio o daños a la reputación o cualquier otro coste) por cualquier inexactitud, error, falta de correspondencia, integridad u omisión de datos e información utilizados en la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso de su contenido, incluso en el caso de haber sido advertida de los posibles daños. La AGENCIA no realiza auditorías ni asume la obligación de verificar las fuentes de información independientes sobre las que se elaboran las calificaciones.

Por lo tanto, el Usuario acepta que la información proporcionada por la AGENCIA puede ser un elemento más a tener en cuenta a la hora de tomar decisiones empresariales, pero no se tomarán decisiones basándose únicamente en ella; siendo así, la AGENCIA no se hace responsable de la falta de idoneidad. Asimismo, la utilización de la información ante juzgados y/o tribunales, administraciones públicas, o cualquier otro organismo público o tercero privado por cualquier motivo, será responsabilidad exclusiva del Usuario y la AGENCIA no responderá de ninguna responsabilidad por la inadecuación de los contenidos de la información.

La información sobre las personas físicas que pueda aparecer en este documento es única y exclusivamente relevante para sus negocios o actividades empresariales, sin referencia a la esfera de su vida privada, por lo que puede ser considerada. Los datos personales que puedan aparecer en este documento son tratados de acuerdo con el Reglamento (UE) 679/2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y demás normativa aplicable. Aquellos interesados que deseen ejercer los derechos que les asisten pueden encontrar más información en el enlace: <https://www.ethifinance.com/> en la página de Política de Privacidad o contactar con nuestro Delegado de Protección de Datos en el correo [dpo@ethifinance.com](mailto:dpo@ethifinance.com).

Copyright © 2023 ETHIFINANCE RATINGS, S.L. Todos los derechos reservados.

C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid - España.