

ISSUER RATING
Long termOUTLOOK
StableInitiation date 20/06/2016
Rating Date 18/07/2024

Contacts

Lead analyst

Luis Mesa García
luis.mesa@ethifinance.com

Committee chair

Thomas Dilasser
thomas.dilasser@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 su actividad en un sector proclive a la generación de elevadas barreras de entrada. En este sentido, Teknia ha mostrado una adecuada gestión del entorno sectorial negativo de los últimos ejercicios, que refuerza su calidad crediticia. Adicionalmente, el grupo cuenta con un sólido perfil financiero, en el que destaca un ratio DFN ajustada/EBITDA ajustado en valores controlados (2,2x en 2023; 2,5x incluyendo efecto IFRS-16) y un elevado grado de cobertura de intereses vía EBITDA pese al deterioro registrado en 2023 (ratio EBITDA ajustado/Intereses: 9,5x; 8,3x incluyendo efecto IFRS-16). A ello se le añade una favorable valoración en lo relativo a la adopción de políticas ESG (Environmental, Social, and Governance).
- 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 Estable 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 4,0) dado su impacto en el medio ambiente. Esta valoración tiene como resultado una calificación sectorial que se ve rebajada en un notch.

Descripción de la Compañía

Teknia Manufacturing Group, S.L. se conforma como un grupo multinacional, que opera como proveedor TIER 2 y 1, en la fabricación de componentes metálicos y plásticos para el sector de la automoción, a través de una gama de tecnologías, entre las que destacan: conformado de tubo, estampación, inyección de aluminio e inyección de plástico y mecanizado. El grupo se posiciona con 23 plantas productivas y está presente en 13 países, contando con una plantilla de 3.587 empleados. En 2023, el grupo alcanzó una facturación consolidada de €459,5m y un EBITDA ajustado de €48,8m, lo que supuso un margen EBITDA ajustado del 10,6%. Asimismo, el ratio DFN ajustada/EBITDA ajustado se situó en 2,2x, a cierre de 2023. Si consideramos el impacto derivado de la aplicación de la normativa IFRS-16, el margen EBITDA ajustado se situaría en 11,8%, aproximadamente, y el ratio DFN ajustada/EBITDA ajustado en 2,5x, a diciembre de 2023.

Fundamentos

Perfil de Negocio

Análisis del Sector

- Industria caracterizada por unas altas barreras de entrada, no obstante, afectada por la actual coyuntura macroeconómica y que limita la visibilidad respecto a su evolución futura.**

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 al objeto de mantener los altos estándares tecnológicos y de calidad exigidos. Tras la recuperación en la producción y demanda en los últimos ejercicios, después de unos años (principalmente 2020) marcados por los efectos de la pandemia, las perspectivas de crecimiento futuro de la industria de la automoción se encuentran condicionadas por una coyuntura actual, marcada por el impacto de los conflictos bélicos acaecidos en Europa, la elevada inflación y los altos costes de financiación, entre otros factores. A ello se le añade la falta de visibilidad asociada al proceso de implementación de nuevas tendencias, sobre todo en lo relativo a la adopción de nuevas tecnologías (p. ej. transición hacia el vehículo eléctrico), y que afecta a los planes de inversión de los players participantes.

- La industria de componentes de automoción tiene riesgos ESG de medio a alto según nuestra metodología (puntuación en el mapa de calor del sector entre 3.5 y 4).**

Esto resulta en una rebaja de un escalón en la calificación del sector por consideraciones de ESG relacionadas con la industria. El sector tiene un impacto medio en el clima vinculado a los fabricantes de equipos originales (OEM), pero con un proceso de producción ligero que genera menos emisiones de GEI que los constructores de automóviles. También es un usuario significativo de recursos, en particular de materias primas, lo cual se incrementa con la electrificación. Además, el impacto en la contaminación sigue siendo importante ya que el proceso de producción genera una cantidad significativa de residuos. Esto resulta en un impacto medio en la biodiversidad. La industria tiene un alto impacto en los proveedores ya que la interdependencia de los actores en la cadena de suministro es fuerte. En cuanto al impacto en los consumidores, es principalmente indirecto excepto por el mercado de posventa.

La industria es importante para los estados por el crecimiento económico como una fuente significativa de empleos y el impacto de la regulación de sostenibilidad sigue siendo moderado para los actores, excepto para ciertos componentes vinculados a los motores de combustión.

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 la capacidad competitiva del grupo. A su vez, Teknia muestra una adecuada diversificación geográfica, apoyada en un marcado carácter internacional (ventas fuera de España por destino: 85% sobre el total en 2023), contando 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). Por otra parte, la compañía muestra una mayor concentración en términos de cliente (Top 5 y Top 1: 43% y 20%, respectivamente, sobre total facturación en 2023), lo que, en cierta medida, se ve mitigado el notable prestigio dentro de la industria y elevada solvencia de sus principales clientes. 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.

Gobernanza

- **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. 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.

- **Positiva política de ESG.**

El grupo presenta una valoración favorable por parte de EthiFinance Ratings en sus tres vertientes (Environmental, Social and Governance), destacando la presencia de certificaciones ISO 9001 y 14001, que abarcan todas sus actividades, miembros independientes en el consejo de administración o separación de las posiciones del CEO y propio presidente del consejo. Esta valoración da lugar a un impacto positivo en el perfil financiero del grupo (+1 notch).

Perfil Financiero

Ventas y Rentabilidad

- **Mantenimiento de la trayectoria favorable en términos de facturación, bajo un entorno de márgenes operativos situados en valores adecuados dentro del sector.**

Tras haberse visto penalizada en 2020, como consecuencia del impacto de la Covid-19, la compañía ha mostrado una evolución positiva de su actividad en los últimos ejercicios, alcanzando una facturación de €459,5m en 2023 (+19,5% YoY), lo que supuso un nuevo record. Adicionalmente, los márgenes operativos se vieron favorecidos por una estabilización de las tasas de inflación en el último ejercicio, con un margen EBITDA ajustado, que se situó en 11,8% en 2023 (9,5% en 2022), considerando el impacto derivado de la IFRS-16. No obstante, el notable incremento del coste de financiación penalizó los resultados finales en 2023, desembocando en una caída del EBT de un 12,5% YoY, situándose en €19,4m. Si bien se espera una gradual normalización de los tipos, se estima que estos continuarán en umbrales elevados en el corto-plazo.

Endeudamiento y Cobertura

- Niveles de apalancamiento estables y controlados en los últimos ejercicios, destacando la reducción registrada en el DFN/EBITDA en 2023.

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. La mejora en este último aspecto conllevó la reducción del ratio DFN ajustada/EBITDA ajustado en el último ejercicio, que se situó en 2,5x en 2023 (2,2x no considerando el efecto IFRS-16). A su vez, la compañía presenta un elevado ratio de cobertura de intereses, con un EBITDA ajustado/Intereses que ascendió a 8,3x en 2023 (9,5x no considerando el efecto IFRS-16). No obstante, este indicador experimentó un significativo deterioro en el último ejercicio a raíz del aumento de los gastos financieros asociado al escenario de tipos de interés crecientes. Se espera que el ratio de cobertura de intereses continúe penalizado en el corto plazo por los elevados costes de financiación.

Análisis de Flujo

- Capacidad de generación de flujo de explotación de manera recurrente.

El grupo mantiene una recurrente generación de fondos con su actividad, cuya evolución durante los últimos ejercicios se ha visto beneficiada por una adecuada gestión del circulante. Por otra parte, la intensificación de la política de inversiones del grupo destinadas a impulsar su crecimiento orgánico así como inorgánico penalizó la generación de flujo de caja libre, que registró valores negativos en 2023 (-€9,2m vs €15,4m en 2022), aspecto que se trasladó en mayor medida a la generación de caja interna (-€15,5m vs €9,6m en 2022), como consecuencia de las salidas de caja vía dividendos. De este modo, la exposición a recursos ajenos asociada a la actividad de Teknia se vio incrementada en el último ejercicio, al objeto de mantener los niveles de liquidez, destacando, en este sentido, la flexibilidad financiera mostrada por la compañía en los últimos años.

Capitalización

- 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 61% sobre la deuda financiera total ajustada, a cierre de 2023 (74,5% 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 -€4,6m en 2023 (-€8,1m en 2022 y -€10,2m en 2021), impacto que, por otra parte, se ha venido reduciendo en los últimos ejercicios.

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 Buena.

Modificadores

Riesgo País

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

Controversias

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

Principales Magnitudes Financieras

Principales magnitudes financieras ⁽¹⁾ . Miles de €.				
	2021	2022	2023	23vs22
Facturación	323.753	384.568	459.463	19,5%
EBITDA reportado ⁽²⁾	32.845	40.549	48.785	20,3%
Margen EBITDA reportado	10,1%	10,5%	10,6%	0,1pp
EBITDA ajustado ⁽³⁾	37.412	36.610	54.191	48,0%
Margen EBITDA ajustado	11,6%	9,5%	11,8%	2,3pp
EBIT	16.934	23.912	27.217	13,8%
Margen EBIT	5,2%	6,2%	5,9%	-0,3pp
EBT	14.279	22.212	19.446	-12,5%
Total Activo	264.090	322.399	357.857	11,0%
Patrimonio Neto	79.856	91.944	102.984	12,0%
Deuda Financiera Total reportada	95.567	104.700	123.596	18,0%
Deuda Financiera Neta reportada	76.892	72.828	92.146	26,5%
Deuda Financiera Total ajustada ⁽⁴⁾	129.309	151.245	168.470	11,4%
Deuda Financiera Neta ajustada ⁽⁴⁾	110.634	119.373	137.020	14,8%
PN/DFT ajustada	61,8%	60,8%	61,1%	0,3pp
DFN reportada/EBITDA reportado	2,3x	1,8x	1,9x	0,1x
DFN ajustada/EBITDA ajustado	3,0x	3,3x	2,5x	-0,7x
Funds From Operations	31.845	28.255	44.313	56,8%
FFO/DFN ajustada	28,8%	23,7%	32,3%	8,7pp
EBITDA ajustado/Intereses	14,8x	13,0x	8,3x	-4,6x

⁽¹⁾ Incluye ajuste derivado de la aplicación de la IFRS-16. Respecto al EBITDA, DFT y DFN reportado-a, no incluye efecto IFRS al ser datos reportados por la compañía. ⁽²⁾ Resultado de explotación - Dotaciones a las amortizaciones - Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero - Excesos de provisiones. ⁽³⁾ 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. ⁽⁴⁾ Incluye Factoring sin recurso y Provisiones por retribuciones al personal (pensiones), de acuerdo con la metodología de EthiFinance Ratings.

Credit Rating

Credit Rating	
Perfil Negocio	BB-
<i>Análisis Sectorial</i>	<i>BB</i>
<i>Ajuste ESG</i>	<i>Sí</i>
<i>Posicionamiento Competitivo</i>	<i>BB-</i>
<i>Gobernanza</i>	<i>BB-</i>
Perfil Financiero	BBB
<i>Cash flow y endeudamiento</i>	<i>BBB</i>
<i>Solvencia</i>	<i>BB</i>
<i>ESG Compañía</i>	<i>Sí</i>
Anchor Rating	BB+
<i>Modificadores</i>	<i>No</i>
Rating	BB+

Análisis Sensibilidad

Factores que pueden (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, lo que llevaría a una mejora en el perfil de negocio (actualmente en BB-). Del mismo modo, una mejora de las rentabilidades operativas, situándose por encima de 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 ajustada/EBITDA ajustado (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 ajustada/EBITDA ajustado (valor de referencia: 4x, teniendo en cuenta el efecto IFRS-16). Continuidad en el empeoramiento del ratio de cobertura de intereses (valor de referencia aproximado del ratio EBITDA ajustado/Intereses: 6x, teniendo en cuenta el efecto IFRS-16).

Sources of information

The credit rating assigned in this report has been requested by the rated entity, which has also taken part in the process. It is based on private information as well as public information. The main sources of information are:

1. Annual Audit Reports.
2. Corporate Website.
3. Information published in the Official Bulletins.
4. Rating book provided by the Company.

The information was thoroughly reviewed to ensure that it is valid and consistent, and is considered satisfactory. Nevertheless, EthiFinance Ratings assumes no responsibility for the accuracy of the information and the conclusions drawn from it.

Additional information

- The rating was carried out in accordance with Regulation (EC) N°1060/2009 of the European Parliament and the Council of 16 September 2009, on credit rating agencies. Principal methodology used in this research are :
 - Corporate Rating Methodology - Long Term : https://files.qivalio.net/documents/methodologies/CRA_190_V3_Corporate%20Methodology_2023-10-06.pdf
- The rating scale used in this report is available at <https://www.ethifinance.com/en/ratings/ratingScale>.
- EthiFinance Ratings publishes data on the historical default rates of the rating categories, which are located in the central statistics repository CEREP, of the European Securities and Markets Authority (ESMA).
- In accordance with Article 6 (2), in conjunction with Annex I, section B (4) of the Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009, it is reported that during the last 12 months EthiFinance Ratings has not provided ancillary services to the rated entity or its related third parties.
- The issued credit rating has been notified to the rated entity, and has not been modified since.

Conditions of Use for this document and its content:

For all types of Ratings that ETHIFINANCE RATINGS, S.L. (the "AGENCY") issues, the User may not, either by themselves or via third parties, transfer, sublease, sublicense, sell, extract, reuse, or dispose of in any other way the content of this Document to a third party, either for free or for consideration.

For the purpose of these Conditions of Use, any client who might have subscribed for a product and/or a service that allows him to be provided with the content of this Document as well as any privileged person who might access the content of this Document via www.ethifinance.com shall be considered as a User.

Nor may they alter, transform or distort the information provided in any way. In addition, the User will also not be permitted to copy and/or duplicate the information, nor create files which contain the information of the Document, either in its entirety or partially. The Document and its source code, regardless of the type, will be considered as the elaboration, creation, or work of the AGENCY and subject to the protection of intellectual property right regulation. For those uses of this Document which are permitted, the User is obliged to not allow the removal of the copyright of the AGENCY, the date of the Document's issuance, the business name as established by the AGENCY, as well as the logo, brands and any other distinctive symbol which is representative of the AGENCY and its rights over the Document. The User agrees to the conditions of Use of this Document and is subject to these provisions since the first time they are provided with this Document no matter how they are provided with the document. The Document and its content may not be used for any illicit purpose or any purpose other than those authorised by the AGENCY. The User will inform the AGENCY about any unauthorised use of the Document and/or its content that may become apparent. The User will be answerable to the AGENCY for itself and its employees and/or any other third party which has been given or has had access to the Document and/or its content in the case of damages which arise from the breach of obligations which the User declared to have read, accepted and understood upon receiving the Document, without prejudice to any other legal actions that the AGENCY may exercise in defence of its lawful rights and interests. The Document is provided on the acceptance that the AGENCY is not responsible for the interpretation that the User may make of the information contained. Credit analyses included in the Document, as well as the ratings and statements, are to be deemed as opinions valid on the date of issuance of the reports and not as statements of fact or recommendations to purchase, hold or sell any securities or to make any investment decision. The credit ratings and credit rating prospects issued by the AGENCY are consider to be its own opinion, so it is recommended that the User take it as a limited basis for any purpose that it intends to use the information for. The analyses do not address the suitability of any value. The AGENCY does not act as a fiduciary or an investment advisor, so the content of the Document should not be used as a substitute for knowledge, criteria, judgement or experience of the User, its Management, employees, advisors and/or clients in order to make investment decisions. The AGENCY will devote every effort to ensure that the information delivered is both accurate and reliable. Nonetheless, as the information is elaborated based on data supplied by sources which may be beyond the control of the AGENCY, and whose verification and comparison is not always possible, the AGENCY, its subsidiaries, and its directors, shareholders, employees, analysts and agents will not bare any responsibility whatsoever (including, without any limitations, loss of revenue or income and opportunity costs, loss of business or reputational damage or any other costs) for any inaccuracies, mistakes, noncorresponding information, incompleteness or omission of data and information used in the elaboration of the Document or in relation to any use of its content even should it have been warned of potential

damages. The AGENCY does not make audits nor assume the obligation of verifying independent sources of information upon which the ratings are elaborated. Information on natural persons that may appear in this document is solely and exclusively relevant to their business or business activities without reference to the sphere of their private life and should thus be considered. We would like to inform that the personal data that may appear in this document is treated in accordance with Regulation (EU) 679/2016, on the protection of natural persons with regard to the processing of personal data and the free movement of such data and other applicable legislation. Those interested parties who wish to exercise the rights that assist them can find more information in the link: <https://www.ethifinance.com/> in the Privacy Policy page or contact our Data Protection Officer in the mail dpo@ethifinance.com. Therefore the User agrees that information provided by the AGENCY may be another element to consider when making business decisions, but decisions will not be made based solely on it; that being the case the AGENCY will not be held responsible for the lack of suitability. In addition, the use of the information before courts and/or tribunals, public administrations, or any other public body or private third party for any reason shall be solely the User's responsibility and the AGENCY shall not be held responsible for any liabilities on the grounds of inappropriateness of the information's contents. Copyright © 2023 ETHIFINANCE RATINGS, S.L. All Rights Reserved. C/ Benjamín Franklin S/N, Edificio Camt, 1º Izquierda, 18100, Granada, España C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid