

## Fitch Sube Calificaciones de Grupo Herdez a 'AA(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings subió las siguientes calificaciones de Grupo Herdez, S.A.B. de C.V. (Grupo Herdez):

- Calificación en escala nacional de largo plazo a 'AA(mex)' desde 'AA-(mex)';
- Emisiones de Certificados Bursátiles HERDEZ 13 a 'AA(mex)' desde 'AA-(mex)';
- Emisiones de Certificados Bursátiles HERDEZ 14 a 'AA(mex)' desde 'AA-(mex)';
- Emisiones de Certificados Bursátiles HERDEZ 17 a 'AA(mex)' desde 'AA-(mex)';
- Emisiones de Certificados Bursátiles HERDEZ 17-2 a 'AA(mex)' desde 'AA-(mex)';
- Emisiones de Certificados Bursátiles HERDEZ 18 a 'AA(mex)' desde 'AA-(mex)'.

La Perspectiva de la calificación en escala nacional a largo plazo se revisa a Estable desde Positiva.

El alza en las calificaciones de Grupo Herdez refleja la expectativa de Fitch de que la compañía continuará manteniendo indicadores de apalancamiento similares a los registrados en 2017 y 2018, como resultado de una generación de flujo operativo fuerte y una posición de liquidez sólida. Sus métricas de apalancamiento bruto y neto ajustadas por arrendamientos se han fortalecido a los rangos previamente proyectados por Fitch de 2.2 veces (x) y 1.7x, respectivamente, las cuales comparan favorablemente con otros emisores de su sector dentro de la categoría 'AA(mex)'.

La proyección del caso base de Fitch contempla que los resultados operativos de Grupo Herdez mantengan una tendencia positiva, aún y cuando se espera un ritmo de crecimiento económico menor en México y presiones por la volatilidad en costos de sus principales materias primas y tipo de cambio. Fitch proyecta para 2019 y 2020 que la rentabilidad de la compañía en términos de margen EBITDA estará en rangos de entre 16% y 17%, y que sus indicadores de deuda total a EBITDA y deuda total ajustada a EBITDAR se situarán en torno a 1.6x y 1.8x, respectivamente, hacia finales de 2020.

Las calificaciones de Grupo Herdez reflejan, además, su buena posición de negocio con un portafolio de productos diversificado que incluye marcas altamente reconocidas que provienen de sus asociaciones estratégicas con empresas internacionales. Asimismo, las calificaciones incorporan la buena presencia y expectativa de crecimiento de su negocio de congelados que está integrado por Nutrisa y Helados Nestlé.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

#### Posición de Mercado Sólida:

Fitch espera que Grupo Herdez mantenga el liderazgo de mercado en los productos más importantes de su portafolio, tales como mayonesa, mole y puré de tomate. Además, la agencia anticipa que la compañía continuará fortaleciendo su presencia en el mercado en la categoría de helados a través de Nutrisa y Helados Nestlé, las cuales han diversificado sus canales de venta e impulsado nuevos productos. Grupo Herdez cuenta con un portafolio diversificado de marcas y asociaciones estratégicas con empresas líderes como McCormick and Company Inc., Hormel Foods Co., Barilla Ger Fratelli S.p.A. y Grupo KUO, S.A.B. de C.V. lo que ha contribuido a fortalecer su escala y posición competitiva.

#### Entorno Operativo Estable:

Fitch anticipa que los resultados operativos de Grupo Herdez mantendrán una tendencia positiva de crecimiento como resultado de sus acciones para apalancar su portafolio de marcas en el negocio de conservas, optimizar la mezcla de venta en el segmento de congelados, e incrementar la eficiencia de sus operaciones. La agencia proyecta que las ventas de la compañía crecerán en promedio alrededor de 7% en 2019 y 5% en 2020, sustentado en incrementos equitativos entre volumen y precio. En 2018, el margen EBITDA de Grupo Herdez mejoró 40 puntos base en relación con el año anterior y se espera que se mantenga relativamente estable entre 16% y 17% en 2019 y 2020. Fitch prevé que presiones en costos por volatilidades en precios de materias primas y depreciación del peso mexicano serán mitigadas con incrementos selectivos de precios, estrategias de coberturas y controles de costos y gastos.

**Estructura de Capital Adecuada:**

Fitch proyecta para los próximos 12 a 18 meses que los indicadores de deuda total a EBITDA y deuda total ajustada a EBITDAR de Grupo Herdez se sitúen en rangos cercanos a 1.6x y 1.8x, respectivamente. La proyección asume que la compañía tendrá la capacidad de reducir su nivel de deuda en aproximadamente MXN640 millones durante 2019 y 2020, así como de incrementar su generación anual de EBITDA en rangos cercanos a 5%. Si bien el escenario base de Fitch no contempla adquisiciones, la agencia considera que Grupo Herdez tendría flexibilidad para llevar a cabo adquisiciones pequeñas o medianas, siempre y cuando regrese a los niveles de apalancamiento incorporados en el nivel de calificación actual en un plazo de 18 a 24 meses posterior al cierre de la transacción.

**Flujo de Fondos Libre Positivo:**

Fitch espera que Grupo Herdez mantenga un flujo de fondos libre (FFL) positivo en los siguientes 2 años. El FFL de la compañía en 2018, después de cubrir requerimientos de inversión en activos (capex) por MXN524 millones y dividendos por MXN426 millones fue positivo por MXN533 millones. Para 2019 y 2020 la agencia estima que el flujo de caja operativo (FCO) anual será de alrededor de MXN1.8 mil millones, lo cual es suficiente para cubrir monto anual de capex proyectado por Fitch de aproximadamente MXN1 mil millones, así como dividendos anuales de MXN470 millones y MXN515 millones, respectivamente. El FFL de Grupo Herdez estimado por Fitch en 2019 y 2020 será de MXN230 millones anuales.

## RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de Grupo Herdez consideran su posición de negocio fuerte en el mercado de alimentos empacados en México al contar con un portafolio diversificado de marcas y una posición financiera sólida con niveles de apalancamiento adecuados y liquidez amplia. Su perfil de negocio es comparable con otros emisores en la industria de alimentos en México como Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V. [AA+(mex)], Sigma Alimentos, S.A. de C.V. [AA+(mex)], o Grupo Lala, S.A.B de C.V. [AA(mex)]. En términos de perfil de negocio, las calificaciones de Grupo Herdez consideran una posición menos sólida en lo que se refiere a escala, portafolio de marcas y diversificación geográfica, en comparación con emisores como Grupo Bimbo, Sigma Alimentos y Grupo Lala. En cuanto al perfil financiero, Fitch considera como positivos los niveles de rentabilidad (margen EBITDA entre 16% y 17%) de Grupo Herdez, los cuales son superiores a los del Grupo Bimbo, Sigma Alimentos y Grupo Lala (márgenes EBITDA entre 10% y 12%), así como los indicadores de apalancamiento ajustados que se estiman en alrededor de 2.0x. Estos niveles son menores que los esperados para Grupo Lala, Grupo Bimbo y Sigma Alimentos en rangos de 3.0x. El perfil financiero de Grupo Herdez compensa su posición más débil en su estructura corporativa en relación con sus emisores comparables, ya que únicamente posee 50% de participación accionaria en sus principales subsidiarias, las que representan alrededor de 85% de sus ventas y 90% de su EBITDA.

## SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación incluyen:

- crecimiento promedio en ventas de 7% en 2019 y 5% en 2020;
- margen EBITDA entre 16% y 17% en 2019 y 2020;
- capex por MXN1 mil millones en 2019 y 2020;
- dividendos por MXN470 millones en 2019 y MXN515 millones en 2020;
- deuda total a EBITDA y deuda total ajustada a EBITDAR en rangos cercanos a 1.6x y 1.8x, respectivamente, hacia finales de 2020.

## SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Fitch no anticipa cambios positivos en la calificación de Grupo Herdez en el mediano plazo, sin embargo vería como positivo para su calidad crediticia una mejora sostenida en sus niveles de apalancamiento y rentabilidad, en combinación con una mayor escala, diversificación geográfica y generación de flujo de efectivo de las subsidiarias en donde posee 100% de participación accionaria.

Las calificaciones de Grupo Herdez podrían presionarse a la baja si la deuda total a EBITDA y deuda total ajustada a EBITDAR estuvieran por arriba de 2.5x y 2.8x de manera sostenida como resultado de un deterioro de los resultados operativos, FFL negativo o adquisiciones significativas financiadas con deuda.

## LIQUIDEZ

Al 31 de marzo de 2019, la posición de liquidez de Grupo Herdez es amplia al contar con efectivo en caja disponible por MXN1.9 mil millones y líneas de crédito comprometidas disponibles por MXN1.6 mil millones con vencimiento en 2019 y 2020, lo cual es más que suficiente para cumplir con sus vencimientos de deuda de corto plazo en 2019 por MXN200 millones.

La deuda total de Grupo Herdez al 31 de marzo de 2019 estaba denominada en pesos mexicanos y ascendía a MXN6.6 mil millones, de los cuales MXN6.2 mil millones correspondía a certificados bursátiles y el resto a deuda bancaria. Fitch considera que el perfil de deuda de la compañía es manejable, ya que sus próximos vencimientos son por MXN430 millones en 2020, MXN1 mil millones en 2021, MXN1 mil millones en 2022, MXN2 mil millones en 2023 y MXN2 mil millones en 2027.

## Contactos Fitch Ratings:

Rogelio González (Analista Líder)

Director

+52 (81) 8399 9100 ext. 1134

Fitch México S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes 2612,

Monterrey, N.L. México

María Pía Medrano (Analista Secundario)

Directora

+52 (55) 5955 1600 ext. 2115

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+52 (81) 8399 9100 ext. 1133

Relación con medios:

Elizabeth Fogerty, Nueva York. Tel: +1 (212) 908 0526. E-mail: elizabeth.fogerty@fitchratings.com.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017);

- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

## INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 4/junio/2018

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, entre otros

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Corresponde a 31/marzo/2019

RESÚMEN DE AJUSTES FINANCIEROS: Fitch realizó un ajuste a los estados financieros al 31 de marzo de 2019 del emisor, para revertir el efecto de la norma contable IFRS16.

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.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.