

**Calificación**

LAB 20                      HR AA  
Perspectiva                      Estable

**Evolución de la Calificación Crediticia**



**Contactos**

**Heinz Cederborg**  
Subdirector de Corporativos  
heinz.cederborg@hrratings.com

**Luis Miranda**  
Director Ejecutivo Senior de Deuda  
Corporativa / ABS  
luis.miranda@hrratings.com

**José Luis Cano**  
Director Ejecutivo de Deuda  
Corporativa / ABS  
joseluis.cano@hrratings.com

**HR Ratings ratificó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable para la emisión LAB 20 de Genomma Lab**

La ratificación de la calificación de la Emisión de CEBURS LAB 20 de Genomma Lab se basa en la calificación de Genomma Lab, la cual fue revisada el 7 de agosto de 2019. En la calificación de Genomma Lab se considera el crecimiento observado en EBITDA en los últimos doce meses (UDM) al 2T20 de 11.0% (excluyendo Otros Ingresos y Gastos, a diferencia del reportado por la Empresa). Esto como resultado de la implementación del plan estratégico de la Empresa durante 2019, basado en la innovación y optimización del portafolio de productos hacia productos de mayor valor agregado, mercadotecnia directa en el punto de venta, actualización de su ERP para mejorar la cadena de suministro y la integración de países a clusters regionales, lo que aunado a un estricto control de gastos ha generado un apalancamiento operativo. Estas mejoras se han visto contrarrestadas parcialmente por presiones en el capital de trabajo, que consideramos temporales, especialmente en clientes y proveedores, derivado de la incursión en nuevas categorías y en menor medida, por el impacto del COVID 19 durante el primer semestre de 2020. Como resultado, se obtuvo un Flujo Libre de Efectivo (FLE) de P\$1,156m (+9.5% vs. P\$1,056m al 2T19) y un ciclo de conversión del efectivo estable en niveles de 102 días (vs. 103 días al 2T19). Es importante mencionar que, la calificación corporativa de Genomma Lab se encuentran en proceso de revisión.

La Emisión de CEBURS con clave de pizarra LAB 20 se espera será colocada por un monto total de P\$1,000m a un plazo de 3 años a partir de su colocación y con una amortización al vencimiento. La emisión se realizará al amparo del Programa Dual de Certificados Bursátiles con carácter revolvente por un monto de hasta P\$10,000m, autorizado el 9 de julio de 2019. Es importante mencionar que, a la fecha existen cinco emisiones al amparo de este programa por un monto total de P\$3,692m.

**Características de la Emisión de CEBURS LAB 20**

<b>Emisor.</b>	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
<b>Monto del Programa.</b>	Hasta P\$10,000m, o su equivalente en UDIS, con carácter revolvente, sin que las emisiones de corto plazo excedan P\$2,000m.
<b>Monto de la Emisión</b>	Hasta P\$1,000m.
<b>Garantía.</b>	Los CEBURS son quirografarios, por lo que no tienen una garantía específica.
<b>Plazo de la Emisión.</b>	1,092 días, equivalentes a aproximadamente 3 años.
<b>Destino de los Recursos.</b>	Los recursos netos que obtenga el Emisor con motivo de la presenta Emisión, serán destinados para el refinanciamiento de pasivos y otros usos corporativos generales.
<b>Periodicidad del Pago de Intereses.</b>	Cada 28 días.
<b>Tasa de Emisión.</b>	TIE 28 + una sobretasa por asignar el día de la colocación.
<b>Amortización de Principal.</b>	Los Certificados Bursátiles serán amortizados por la Emisora a su valor nominal en un solo pago en la Fecha de Vencimiento
<b>Amortización Anticipada</b>	La Emisión tendrá el derecho de realizar una amortización total o parcial de forma anticipada de los CEBURS en cualquier fecha de pago de intereses.
<b>Representante Común.</b>	CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa del suplemento de colocación LAB 20.

## Principales Factores considerados

### Comparativo vs. Proyecciones

**Figura 1. Comparativo observado vs. proyectado.**

	Observado	UDM 2T20		2T20		
	UDM al 2T20	Base	Estrés	Observado	2T20 Base	2T20 Estrés
Ingresos	13,268	13,072	12,604	3,636	3,453	3,204
EBITDA	2,565	2,650	2,454	746	781	710
Margen EBITDA	19.3%	20.3%	19.5%	20.5%	22.6%	22.2%
FLE	1,156	2,200	1,826	608	1,249	1,014
Deuda Total	6,201	5,371	5,371	6,201	5,371	5,371
Deuda Neta	4,991	3,452	3,845	4,991	3,452	3,845
<i>Cifras UDM</i>						
DN/FLE	4.3	1.6	2.1	4.3	1.6	2.1
DSCR	0.5	0.8	0.6	0.5	0.8	0.6
DSCR con caja	0.8	1.2	1.0	0.8	1.2	1.0

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

- **Ingresos por encima de nuestro escenario base.** Durante el 2T20, la Empresa presentó ingresos 5.3% por encima de nuestro escenario base, y tomando en cuenta los UDM al 2T20, 1.5% por arriba, cerrando en P\$3,636m y P\$13,268m, respectivamente (vs. P\$3,453m y P\$13,072m, respectivamente en el escenario base). Este crecimiento es explicado por el incremento en los puntos de venta observado durante 2020, una reconfiguración del portafolio de productos y mayores campañas de mercadotecnia y publicidad.
- **Margen EBITDA por debajo del escenario base.** Durante lo UDM al 2T20, la Empresa presentó un margen EBITDA por debajo de nuestro escenario base, cerrando en 19.3% (vs. 20.3% en el escenario base). Lo anterior debido a menores eficiencias en costos y gastos operativos con respecto a lo esperado, así como a los gastos preoperativos de la planta de manufactura.
- **FLE por debajo del escenario base por efecto temporal de inventarios.** Durante los UDM al 2T20, la Empresa presentó un FLE por debajo de nuestro escenario base, alcanzando P\$1,156m (-47.5% vs. P\$2,200m en el escenario base). Esto es explicado por presiones en el capital de trabajo, especialmente en clientes y proveedores, derivado de la incursión en nuevas categorías en diferentes mercados y en menor medida, por el impacto del COVID 19.

### Expectativas para Periodos Futuros

De acuerdo con la metodología de HR Ratings, se realizaron proyecciones financieras de la Empresa en donde se evalúan sus métricas financieras y de efectivo disponible, bajo un escenario base y un escenario de estrés. A continuación se muestran los resultados proyectados:

Figura 2. Supuestos y Resultados <sup>1</sup>				Escenario Base		Escenario de Estrés	
	2017	2018	2019	2020P	2021P	2020P	2021P
Ventas	12,078	11,794	12,713	13,406	14,129	12,720	13,057
Margen Bruto	67.8%	66.5%	64.8%	66.6%	67.7%	66.1%	66.8%
Margen EBITDA	21.3%	19.2%	19.0%	21.4%	22.7%	19.9%	20.8%
Margen EBITDA Ajustado	21.3%	19.2%	18.5%	0.0%	0.0%	19.7%	20.5%
EBITDA	2,569	2,268	2,417	2,870	3,209	2,537	2,712
EBITDA Ajustado*	2,569	2,268	2,357	0	0	2,505	2,681
Flujo Libre de Efectivo **	1,079	1,135	846	2,026	2,312	1,697	1,910
CAPEX	254	1,373	840	100	100	100	99
Deuda Total	4,703	5,873	6,035	5,222	4,673	5,222	4,673
Deuda Neta	3,610	4,459	5,112	3,070	1,381	3,575	2,329
Años de Pago (DN / EBITDA)	1.4	2.0	2.1	1.1	0.4	1.4	0.9
Años de Pago (DN / FLE)	3.3	3.9	6.0	1.5	0.6	2.1	1.2
DSCR ***	0.4x	0.3x	0.7x	2.2x	2.3x	0.8x	1.2x
DSCR con caja inicial	1.2x	0.6x	1.8x	3.4x	4.4x	1.2x	2.2x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 2T19.

\*EBITDA desincorporando los efectos de la IFRS 16.

\*\*Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mto (Depreciación) - Pago de Arrendamientos + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados.

\*\*\*Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

<sup>1</sup> Cifras en millones de pesos mexicanos.

- **Crecimiento en ingresos.** Los ingresos de la Empresa bajo los estimados actuales consideran una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) 2019-2021 de 5.4%. Sin embargo, no consideran los impactos de la actual situación económica y del COVID 19 debido a que se tomaron en cuenta las proyecciones realizadas en agosto de 2019.
- **Recuperación de margen EBITDA para 2021 y 2022.** Nuestros estimados consideran una recuperación en margen EBITDA hasta niveles de 21.2% en 2020 y 22.5% en 2021 (vs. 18.5% en 2019), reflejando el beneficio de ahorro en costos y gastos operativos por las operaciones de la nueva planta de manufactura, la cual se espera empiece operaciones en la segunda mitad del 2020; así como por la estrategia de la Empresa de un mayor apalancamiento operativo por mayores ventas, una mejor mezcla de ventas y a ahorros por la contención de costos y gastos.
- **Recuperación de FLE en 2021.** Las actuales proyecciones consideran una recuperación en el capital de trabajo en la segunda mitad de 2020, como resultado de una mayor rotación de cuentas por cobrar e inventarios, resultando en una generación de FLE de P\$2,312m para 2021.

## Factores adicionales considerados

- **Participación de Mercado y Diversificación.** La Empresa ofrece más de 480 productos OTC (*Over The Counter*) y PC (*Personal Care*) a través de más de 310 mil puntos de venta. Dichos productos también cuentan con una buena aceptación en EUA y Latam, que en los UDM representaron 11.0% y 43.7% de las ventas consolidadas de los UDM.
- **Planta de Manufactura de Productos.** Se prevé que, a partir del segundo semestre del 2020, la planta de manufactura comience a operar y esperamos que sea un factor importante de mejora en la rentabilidad de la empresa, derivado de un costo de producción más eficiente, mejor coordinación entre demanda y oferta y por último, control de calidad en el producto y los procesos.
- **Proceso de revisión.** Actualmente, HR Ratings se encuentra en proceso de revisión de la calificación corporativa de Genomma Lab.

### Factores que podrían subir la calificación

- **Mejores resultados operativos.** En caso de que la Empresa reporte continuamente un mayor margen EBITDA al esperado (21.2% y 22.5% en promedio en el escenario base) como resultado de mayores sinergias en costos y eficiencias en gastos, se podría revisar al alza de la calificación.
- **Reducción Años de Pago (DN/FLE) y fortaleza en DSCR.** De presentarse una reducción más acelerada en los años de pago de deuda neta a FLE (1.6 años en 2020 y 0.7 años en 2021 en escenario base) y niveles de DSCR por encima de lo proyectado (2.1x promedio escenario base) ante una mayor generación de FLE, esto podría implicar una revisión positiva de la calificación.

### Factores que podrían bajar la calificación

- **Resultados operativos más débiles.** De presentarse continuamente resultados operativos que implique un margen EBITDA por debajo de lo observado históricamente, la calificación podría verse impactada negativamente.
- **Presión en años de Pago (DN/FLE) y DSCR.** En caso de que los años de pago recurrentemente resulten por encima de lo esperado y que el DSCR sea inferior a la unidad ante mayores requerimientos de capital de trabajo y la posibilidad de que no ocurran los refinanciamientos esperados, la calificación podría sufrir una revisión a la baja.

**Anexo - Escenario Base**

Nota: proyecciones realizadas en la última revisión de Genomma Lab el 7 de agosto de 2019, habiendo actualizando los anexos al 2T20.

<b>Genomma Lab (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)</b>							
	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2T19	2T20
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>15,886</b>	<b>18,077</b>	<b>19,255</b>	<b>21,009</b>	<b>22,394</b>	<b>19,412</b>	<b>21,102</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>7,841</b>	<b>8,998</b>	<b>9,818</b>	<b>11,728</b>	<b>13,039</b>	<b>10,480</b>	<b>11,323</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,093	1,415	923	2,152	3,291	1,214	1,210
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,745	2,923	3,440	3,562	3,623	3,470	4,656
Imp. Por Rec. Ctas por Cobrar a Par. Rel y Otros	2,260	2,396	2,866	2,881	2,880	2,883	2,472
Inventarios	1,264	1,697	1,908	2,119	2,191	1,958	2,193
Pagos Anticipados	478	567	681	1,013	1,054	954	792
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>8,045</b>	<b>9,080</b>	<b>9,437</b>	<b>9,282</b>	<b>9,355</b>	<b>8,933</b>	<b>9,779</b>
Inversiones en Subsid. N.C.***	1,473	1,556	1,635	1,721	1,809	1,586	1,653
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	549	1,870	2,159	1,867	1,796	1,761	2,430
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	5,233	4,988	4,913	5,049	5,099	4,950	5,038
Crédito Mercantil	52	52	52	52	52	52	52
Otros Intangibles (Marcas, Licencias, Software)	5,181	4,936	4,861	4,997	5,047	4,898	4,986
Impuestos Diferidos	682	625	576	523	523	523	574
Otros Activos LP	107	40	153	122	129	113	83
Activos por Derecho de Uso	0	0	61	82	85	77	37
Otros Activos	107	40	92	40	44	36	46
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>8,837</b>	<b>10,649</b>	<b>11,281</b>	<b>10,978</b>	<b>10,583</b>	<b>11,491</b>	<b>12,163</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>6,305</b>	<b>4,485</b>	<b>5,679</b>	<b>4,830</b>	<b>4,657</b>	<b>6,304</b>	<b>9,225</b>
Pasivo con Costo	3,013	676	1,550	550	281	2,150	4,480
Proveedores	1,098	1,774	1,881	2,083	2,148	1,946	1,862
Impuestos por Pagar	1,096	822	964	902	909	891	963
Otros sin Costo	1,098	1,213	1,283	1,295	1,318	1,317	1,921
Pasivo por Arrendamiento de CP	0	0	19	24	22	28	11
Beneficios a Empleados	3	7	23	15	16	15	17
Acreeedores Div. Publicidad por Pagar y Otros	1,095	1,207	1,241	1,255	1,280	1,274	1,893
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>2,532</b>	<b>6,164</b>	<b>5,602</b>	<b>6,148</b>	<b>5,927</b>	<b>5,187</b>	<b>2,937</b>
Pasivo con Costo	1,690	5,197	4,485	4,673	4,392	3,890	1,721
Impuestos Diferidos	2	100	215	563	627	388	320
Otros Pasivos No Circulantes	840	866	903	912	908	908	896
Dividendos por Pagar	800	800	800	800	800	800	800
Beneficio Empleados y Acreeedores Diversos	40	66	56	68	68	57	66
Pasivo por Arrendamiento de LP	0	0	46	44	40	52	30
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>7,049</b>	<b>7,428</b>	<b>7,974</b>	<b>10,031</b>	<b>11,811</b>	<b>7,921</b>	<b>8,939</b>
<b>Minoritario</b>	<b>202</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	75	0	0	0	0	0	0
Utilidad del Ejercicio	127	0	0	0	0	0	0
<b>Mayoritario</b>	<b>6,847</b>	<b>7,428</b>	<b>7,974</b>	<b>10,031</b>	<b>11,811</b>	<b>7,921</b>	<b>8,939</b>
Capital Contribuido	294	524	440	394	314	498	440
Utilidades Acumuladas	5,274	5,794	6,770	8,059	9,638	6,928	7,000
Utilidad del Ejercicio	1,279	1,109	765	1,578	1,860	496	1,499
<b>Deuda Total</b>	<b>4,703</b>	<b>5,873</b>	<b>6,035</b>	<b>5,222</b>	<b>4,673</b>	<b>6,040</b>	<b>6,201</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>3,610</b>	<b>4,459</b>	<b>5,112</b>	<b>3,070</b>	<b>1,381</b>	<b>4,826</b>	<b>4,991</b>
<b>Días Cuenta por Cobrar Clientes</b>	<b>79</b>	<b>87</b>	<b>95</b>	<b>94</b>	<b>94</b>	<b>91</b>	<b>105</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>114</b>	<b>122</b>	<b>156</b>	<b>149</b>	<b>149</b>	<b>147</b>	<b>152</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>101</b>	<b>131</b>	<b>157</b>	<b>157</b>	<b>156</b>	<b>155</b>	<b>137</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T19.

\*\*\* Venta de Marzam en 3T15.

<sup>1</sup> Los Estados Financieros trimestrales de 2018 se reexpresaron a partir del 1 de mayo 2019 por la aplicación de la contabilidad hiperinflacionaria (IAS-29 e IAS21).

**Genomma Lab (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)**

	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2T19	2T20
<b>Ventas Netas</b>	<b>12,078</b>	<b>11,794</b>	<b>12,713</b>	<b>13,406</b>	<b>14,129</b>	<b>6,415</b>	<b>6,971</b>
México	4,770	4,908	5,803	5,993	6,442	2,775	2,919
EUA	1,276	1,363	1,310	1,416	1,491	687	722
Latam	6,032	5,524	5,600	5,998	6,196	2,954	3,028
<b>Costos de Operación (Excluye D&amp;A)</b>	<b>3,887</b>	<b>3,949</b>	<b>4,473</b>	<b>4,471</b>	<b>4,571</b>	<b>2,245</b>	<b>2,651</b>
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	<b>8,191</b>	<b>7,846</b>	<b>8,240</b>	<b>8,935</b>	<b>9,559</b>	<b>4,171</b>	<b>4,320</b>
Gastos de Generales	5,622	5,578	5,824	6,065	6,350	2,895	2,895
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>2,569</b>	<b>2,268</b>	<b>2,417</b>	<b>2,870</b>	<b>3,209</b>	<b>1,276</b>	<b>1,424</b>
Depreciación y Amortización	70	81	142	164	171	61	80
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>2,499</b>	<b>2,187</b>	<b>2,275</b>	<b>2,706</b>	<b>3,037</b>	<b>1,215</b>	<b>1,345</b>
Otros ingresos generales y (gastos) netos <sup>1</sup>	33	114	56	22	18	15	11
Otros ingresos generales y (gastos) netos	40	178	56	22	18	15	11
Deterioro de activos de larga duración	(7)	(64)	0	0	0	0	0
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	<b>2,531</b>	<b>2,301</b>	<b>2,331</b>	<b>2,728</b>	<b>3,056</b>	<b>1,231</b>	<b>1,355</b>
Ingresos por Intereses	40	32	29	52	74	15	12
Intereses Pagados	484	555	715	592	541	396	329
Gastos Financieros por Arrendamiento	0	0	12	13	13	7	0
Ingreso Financiero Neto	(443)	(523)	(698)	(554)	(479)	(388)	(317)
Resultado Cambiario	25	(79)	(151)	(3)	(8)	(87)	131
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(419)</b>	<b>(602)</b>	<b>(850)</b>	<b>(557)</b>	<b>(487)</b>	<b>(475)</b>	<b>(186)</b>
<b>Utilidad después del RIF</b>	<b>2,113</b>	<b>1,699</b>	<b>1,481</b>	<b>2,171</b>	<b>2,568</b>	<b>756</b>	<b>1,170</b>
Participación en Subsid. no Consolidadas	52	64	79	84	89	30	19
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>2,165</b>	<b>1,763</b>	<b>1,560</b>	<b>2,255</b>	<b>2,657</b>	<b>785</b>	<b>1,189</b>
Impuestos sobre la Utilidad	759	654	796	676	797	290	454
Impuestos Causados	721	785	972	744	861	265	534
Impuestos Diferidos	37	(131)	(177)	(68)	(64)	25	(80)
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>1,406</b>	<b>1,109</b>	<b>765</b>	<b>1,578</b>	<b>1,860</b>	<b>496</b>	<b>734</b>
Participación minoritaria en la utilidad <sup>2</sup>	127	0	0	0	0	0	0
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>1,279</b>	<b>1,109</b>	<b>765</b>	<b>1,578</b>	<b>1,860</b>	<b>496</b>	<b>734</b>
<i>Cifras 12m</i>							
Cambio en Ventas (%)	6.7%	-2.4%	7.8%	5.4%	5.4%	0.3%	8.3%
Margen Bruto	67.8%	66.5%	64.8%	66.6%	67.7%	65.8%	64.2%
Margen EBITDA	21.3%	19.2%	19.0%	21.4%	22.7%	18.7%	19.2%
Margen EBITDA Ajustado <sup>4</sup>	21.3%	19.2%	18.5%	21.4%	22.7%	18.7%	18.7%
Tasa de Impuestos (%)	35.0%	37.1%	51.0%	30.0%	30.0%	40.3%	50.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	22.0	6.3	5.9	7.2	7.9	6.8	5.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	54.8%	57.6%	52.1%	56.7%	55.4%	65.2%	49.3%
Tasa Pasiva	8.9%	9.9%	11.9%	11.0%	10.9%	9.2%	12.3%
Tasa Activa	1.0%	0.7%	0.6%	1.0%	1.1%	1.0%	0.6%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T19.

\*\*\* Incluye ingresos por concepto de su participación en Grupo Marzam.

<sup>1</sup> Incluye conceptos como Ingresos por Publicidad, (Pérdida) / Ganancia por baja de Equipo y (Pérdida) en venta de Marcas.

<sup>2</sup> Incluye ingresos por concepto de su participación en Grupo Marzam.

<sup>3</sup> Los Estados Financieros trimestrales de 2018 se reexpresaron a partir del 1 de mayo de 2019 por la aplicación de la contabilidad hiperinflacionaria (IAS-29 e IAS21).

<sup>4</sup> El margen EBITDA Ajustado considera la desincorporación de los efectos de la IFRS 16.

<b>Genomma Lab (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)</b>							
	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2T19	2T20
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,165	1,763	1,560	2,255	2,657	785	1,189
Estimaciones del Periodo	0	0	0	0	0	0	5
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5</b>
Depreciación y Amortización	70	81	142	164	171	61	80
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	46	60	1	0	0	11	1
Pérdida (Reversión) por Deterioro ***	7	64	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(52)	(64)	(79)	(84)	(89)	(30)	(19)
Dividendos Cobrados	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(40)	(32)	(29)	(52)	(74)	(10)	(9)
Fluctuación Cambiaria	(0)	(40)	(5)	0	0	0	13
Otras Partidas <sup>AA</sup>	5	9	0	0	0	(1)	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>35</b>	<b>77</b>	<b>30</b>	<b>28</b>	<b>9</b>	<b>30</b>	<b>65</b>
Intereses Devengados	484	555	594	592	541	289	231
Gastos Financieros por Arrendamiento	0	0	12	13	13	7	3
Otras Partidas	47	11	74	0	0	55	63
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>531</b>	<b>566</b>	<b>681</b>	<b>606</b>	<b>553</b>	<b>351</b>	<b>298</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>2,731</b>	<b>2,407</b>	<b>2,272</b>	<b>2,888</b>	<b>3,219</b>	<b>1,166</b>	<b>1,556</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	(680)	(178)	(1,450)	(123)	(61)	(546)	(925)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(92)	(412)	(360)	(152)	(72)	(262)	(308)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(155)	(411)	349	(44)	(46)	(22)	254
Incremento (Decremento) en Proveedores	65	676	180	123	65	172	(16)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(60)	145	349	45	45	144	575
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(923)</b>	<b>(180)</b>	<b>(933)</b>	<b>(152)</b>	<b>(70)</b>	<b>(516)</b>	<b>(420)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(416)	(664)	(332)	(609)	(733)	(335)	(494)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(1,339)</b>	<b>(844)</b>	<b>(1,265)</b>	<b>(760)</b>	<b>(803)</b>	<b>(850)</b>	<b>(914)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,392</b>	<b>1,562</b>	<b>1,007</b>	<b>2,128</b>	<b>2,416</b>	<b>316</b>	<b>643</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
Inver. de acciones con carácter perm. <sup>2</sup>	0	(19)	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(263)	(1,379)	(846)	(100)	(100)	(388)	(326)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	9	6	6	0	0	11	28
Inversión en Activos Intangibles	(48)	(133)	(31)	(49)	(50)	0	(0)
Disposición de Activos Intangibles	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de Negocios <sup>3</sup>	55	126	0	0	0	11	0
Intereses Cobrados	40	32	26	52	74	15	27
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(208)</b>	<b>(1,367)</b>	<b>(845)</b>	<b>(98)</b>	<b>(76)</b>	<b>(351)</b>	<b>(272)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>1,184</b>	<b>196</b>	<b>162</b>	<b>2,030</b>	<b>2,340</b>	<b>(35)</b>	<b>371</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
Financiamientos Bancarios	1,100	0	3,588	1,500	2,500	1,400	950
Financiamientos Bursátiles	0	4,927	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(236)	(3,766)	(3,437)	(297)	(550)	(1,238)	(767)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	(2,000)	0	0	(1,500)	(2,500)	0	0
Amortización de Pasivo por Arrendamiento	0	0	(44)	(19)	(18)	(11)	0
Intereses Pagados y otras partidas	(430)	(555)	(632)	(592)	(541)	(7)	(38)
Gastos Financieros por Arrendamiento	0	0	(12)	(13)	(13)	(279)	(242)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(1,566)</b>	<b>607</b>	<b>(538)</b>	<b>(921)</b>	<b>(1,121)</b>	<b>(135)</b>	<b>(97)</b>
Recompra de Acciones	(4)	(134)	(91)	(80)	(80)	(59)	(4)
Otras Partidas	(124)	0	7	0	0	0	4
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(128)</b>	<b>(134)</b>	<b>(84)</b>	<b>(80)</b>	<b>(80)</b>	<b>(59)</b>	<b>0</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(1,694)</b>	<b>473</b>	<b>(622)</b>	<b>(1,001)</b>	<b>(1,201)</b>	<b>(194)</b>	<b>(96)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>(510)</b>	<b>668</b>	<b>(460)</b>	<b>1,029</b>	<b>1,139</b>	<b>(229)</b>	<b>275</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(243)	(347)	(32)	0	0	28	13
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,846	1,092	1,414	1,123	2,152	1,414	923
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>1,092</b>	<b>1,414</b>	<b>923</b>	<b>2,152</b>	<b>3,291</b>	<b>1,214</b>	<b>1,210</b>
<i>Cifras UDM</i>							
Capex de Mantenimiento	(70)	(81)	(85)	(83)	(86)	(84)	(97)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>1,079</b>	<b>1,135</b>	<b>846</b>	<b>2,026</b>	<b>2,312</b>	<b>1,056</b>	<b>1,156</b>
Amortización de Deuda	2,236	3,766	3,437	1,797	3,050	1,626	2,966
Revolencia automática / Refinanciamiento <sup>4</sup>	(162)	(753)	(2,761)	(1,400)	(2,500)	472	(974)
Amortización de Deuda Final	2,074	3,013	676	397	550	2,098	1,992
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	390	523	607	541	467	590	556
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>2,464</b>	<b>3,536</b>	<b>1,283</b>	<b>937</b>	<b>1,016</b>	<b>2,688</b>	<b>2,548</b>
DSCR	0.4	0.3	0.7	2.2	2.3	0.4	0.5
Caja Inicial Disponible	1,846	1,092	1,414	1,123	2,152	1,414	923
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>1.2</b>	<b>0.6</b>	<b>1.8</b>	<b>3.4</b>	<b>4.4</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>
Deuda Neta a FLE	3.3	3.9	6.0	1.5	0.6	4.6	4.3
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>1.4</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	<b>1.1</b>	<b>0.4</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T19.

\*\*\* Deterioro en activos de larga duración por la suspensión de proyectos de inversión en activos fijos.

<sup>1</sup> Los Estados Financieros trimestrales de 2018 se reexpresaron a partir del 1 de mayo 2019 por la aplicación de la contabilidad hiperinflacionaria (IAS-29 e IAS21).

<sup>2</sup> Se refiere a la adquisición del 50.0% de una Empresa de Diseño.

<sup>3</sup> Derivado de la Venta de Marzam en el 3T15.

<sup>4</sup> En este rubro para 2020 y 2021 se considera el refinanciamiento de las emisiones LAB 14 y LAB 18.

### Anexo - Escenario de Estrés

Nota: proyecciones realizadas en la última revisión de Genomma Lab el 7 de agosto de 2019, habiendo actualizando los anexos al 2T20.

<b>Genomma Lab (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)</b>								
	2016*	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2T19	2T20
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>15,709</b>	<b>15,886</b>	<b>18,077</b>	<b>19,255</b>	<b>20,596</b>	<b>21,602</b>	<b>19,412</b>	<b>21,102</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>7,796</b>	<b>7,841</b>	<b>8,998</b>	<b>9,818</b>	<b>11,314</b>	<b>12,247</b>	<b>10,480</b>	<b>11,323</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,846	1,093	1,415	923	1,647	2,343	1,214	1,210
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,494	2,745	2,923	3,440	3,620	3,701	3,470	4,656
Imp. Por Rec, Ctas por Cobrar a Par. Rel y Otros	1,868	2,260	2,396	2,866	2,881	2,880	2,883	2,472
Inventarios	1,172	1,264	1,697	1,908	2,152	2,269	1,958	2,193
Pagos Anticipados	416	478	567	681	1,013	1,054	954	792
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>7,912</b>	<b>8,045</b>	<b>9,080</b>	<b>9,437</b>	<b>9,282</b>	<b>9,354</b>	<b>8,933</b>	<b>9,779</b>
Inversiones en Subsid. N.C.***	1,420	1,473	1,556	1,635	1,721	1,809	1,586	1,653
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	413	549	1,870	2,159	1,867	1,795	1,761	2,430
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	5,176	5,233	4,988	4,913	5,049	5,099	4,950	5,038
Crédito Mercantil	45	52	52	52	52	52	52	52
Otros Intangibles (Marcas, Licencias, Software)	5,131	5,181	4,936	4,861	4,997	5,047	4,898	4,986
Impuestos Diferidos	818	682	625	576	523	523	523	574
Otros Activos LP	85	107	40	153	122	129	113	83
Activos por Derecho de Uso	0	0	0	61	82	85	77	37
Otros Activos	85	107	40	92	40	44	36	46
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>8,916</b>	<b>8,837</b>	<b>10,649</b>	<b>11,281</b>	<b>10,842</b>	<b>10,456</b>	<b>11,491</b>	<b>12,163</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>5,100</b>	<b>6,305</b>	<b>4,485</b>	<b>5,679</b>	<b>5,211</b>	<b>4,560</b>	<b>6,304</b>	<b>9,225</b>
Pasivo con Costo	2,074	3,013	676	1,550	1,050	281	2,150	4,480
Proveedores	1,034	1,098	1,774	1,881	1,976	2,064	1,946	1,862
Impuestos por Pagar	818	1,096	822	964	902	909	891	963
Otros sin Costo	1,175	1,098	1,213	1,283	1,283	1,306	1,317	1,921
Pasivo por Arrendamiento de CP	0	0	0	19	24	22	28	11
Beneficios a Empleados	3	3	7	23	15	16	15	17
Acreedores Div., Publicidad por Pagar y Otros	1,172	1,095	1,207	1,241	1,243	1,268	1,274	1,893
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>3,815</b>	<b>2,532</b>	<b>6,164</b>	<b>5,602</b>	<b>5,631</b>	<b>5,896</b>	<b>5,187</b>	<b>2,937</b>
Pasivo con Costo	3,760	1,690	5,197	4,485	4,173	4,392	3,890	1,721
Impuestos Diferidos	2	2	100	215	546	596	388	320
Otros Pasivos No Circulantes	53	840	866	903	912	908	908	896
Dividendos por Pagar	0	800	800	800	800	800	800	800
Beneficio Empleados y Acreedores Diversos	53	40	66	56	68	68	57	66
Pasivo por Arrendamiento de LP	0	0	0	46	44	40	52	30
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>6,793</b>	<b>7,049</b>	<b>7,428</b>	<b>7,974</b>	<b>9,754</b>	<b>11,146</b>	<b>7,921</b>	<b>8,939</b>
<b>Minoritario</b>	<b>212</b>	<b>202</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	174	75	0	0	0	0	0	0
Utilidad del Ejercicio	38	127	0	0	0	0	0	0
<b>Mayoritario</b>	<b>6,581</b>	<b>6,847</b>	<b>7,428</b>	<b>7,974</b>	<b>9,754</b>	<b>11,146</b>	<b>7,921</b>	<b>8,939</b>
Capital Contribuido	478	294	524	440	394	314	498	440
Utilidades Acumuladas	7,785	5,274	5,794	6,770	8,033	9,360	6,928	7,000
Utilidad del Ejercicio	(1,681)	1,279	1,109	765	1,327	1,472	496	1,499
<b>Deuda Total</b>	<b>5,834</b>	<b>4,703</b>	<b>5,873</b>	<b>6,035</b>	<b>5,222</b>	<b>4,673</b>	<b>6,040</b>	<b>6,201</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>3,988</b>	<b>3,610</b>	<b>4,459</b>	<b>5,112</b>	<b>3,575</b>	<b>2,329</b>	<b>4,826</b>	<b>4,991</b>
<b>Días Cuenta por Cobrar Clientes</b>	<b>70</b>	<b>79</b>	<b>87</b>	<b>95</b>	<b>100</b>	<b>102</b>	<b>91</b>	<b>105</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>108</b>	<b>114</b>	<b>122</b>	<b>156</b>	<b>162</b>	<b>164</b>	<b>147</b>	<b>152</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>90</b>	<b>101</b>	<b>131</b>	<b>157</b>	<b>158</b>	<b>160</b>	<b>155</b>	<b>137</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T19.

\*\*\* Venta de Marzam en 3T15.

<sup>1</sup> Los Estados Financieros trimestrales de 2018 se reexpresaron a partir del 1 de mayo 2019 por la aplicación de la contabilidad hiperinflacionaria (IAS-29 e IAS21).



**Genomma Lab (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)**

	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2T19	2T20
<b>Ventas Netas</b>	<b>12,078</b>	<b>11,794</b>	<b>12,713</b>	<b>12,720</b>	<b>13,057</b>	<b>6,415</b>	<b>6,971</b>
México	4,770	4,908	5,613	5,504	5,697	2,775	2,919
EUA	1,276	1,363	1,268	1,344	1,371	687	722
Latam	6,032	5,524	5,833	5,872	5,989	2,954	3,028
<b>Costos de Operación (Excluye D&amp;A)</b>	<b>3,887</b>	<b>3,949</b>	<b>4,473</b>	<b>4,317</b>	<b>4,337</b>	<b>2,245</b>	<b>2,651</b>
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	<b>8,191</b>	<b>7,846</b>	<b>8,240</b>	<b>8,403</b>	<b>8,720</b>	<b>4,171</b>	<b>4,320</b>
Gastos de Generales	5,622	5,578	5,824	5,866	6,008	2,895	2,895
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>2,569</b>	<b>2,268</b>	<b>2,417</b>	<b>2,537</b>	<b>2,712</b>	<b>1,276</b>	<b>1,424</b>
Depreciación y Amortización	70	81	142	164	171	61	80
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>2,499</b>	<b>2,187</b>	<b>2,275</b>	<b>2,373</b>	<b>2,540</b>	<b>1,215</b>	<b>1,345</b>
Otros ingresos generales y (gastos) netos <sup>1</sup>	33	114	56	22	18	15	11
Otros ingresos generales y (gastos) netos	40	178	56	22	18	15	11
Deterioro de activos de larga duración	(7)	(64)	0	0	0	0	0
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	<b>2,531</b>	<b>2,301</b>	<b>2,331</b>	<b>2,395</b>	<b>2,559</b>	<b>1,231</b>	<b>1,355</b>
Ingresos por Intereses	40	32	29	34	42	15	12
Intereses Pagados	484	555	715	594	550	396	329
Gastos Financieros por Arrendamiento	0	0	12	13	13	7	0
Ingreso Financiero Neto	(443)	(523)	(698)	(574)	(521)	(388)	(317)
Resultado Cambiario	25	(79)	(151)	(10)	(24)	(87)	131
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(419)</b>	<b>(602)</b>	<b>(850)</b>	<b>(583)</b>	<b>(545)</b>	<b>(475)</b>	<b>(186)</b>
<b>Utilidad después del RIF</b>	<b>2,113</b>	<b>1,699</b>	<b>1,481</b>	<b>1,811</b>	<b>2,014</b>	<b>756</b>	<b>1,170</b>
Participación en Subsid. no Consolidadas	52	64	79	84	89	30	19
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>2,165</b>	<b>1,763</b>	<b>1,560</b>	<b>1,896</b>	<b>2,102</b>	<b>785</b>	<b>1,189</b>
Impuestos sobre la Utilidad	759	654	796	569	631	290	454
Impuestos Causados	721	785	972	626	681	265	534
Impuestos Diferidos	37	(131)	(177)	(57)	(50)	25	(80)
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>1,406</b>	<b>1,109</b>	<b>765</b>	<b>1,327</b>	<b>1,472</b>	<b>496</b>	<b>734</b>
Participación minoritaria en la utilidad <sup>2</sup>	127	0	0	0	0	0	0
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>1,279</b>	<b>1,109</b>	<b>765</b>	<b>1,327</b>	<b>1,472</b>	<b>496</b>	<b>734</b>
<i>Cifras 12m</i>							
Cambio en Ventas (%)	6.7%	-2.4%	7.8%	0.1%	2.6%	0.3%	8.3%
Margen Bruto	67.8%	66.5%	64.8%	66.1%	66.8%	65.8%	64.2%
Margen EBITDA	21.3%	19.2%	19.7%	19.9%	20.8%	18.7%	19.2%
EBITDA Ajustado	N/A	N/A	2,357	2,505	2,681	2,226	2,419
Margen EBITDA Ajustado <sup>4</sup>	21.3%	19.2%	18.5%	19.7%	20.5%	18.7%	18.7%
Tasa de Impuestos (%)	35.0%	37.1%	51.0%	30.0%	30.0%	40.3%	50.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	22.0	6.3	5.9	6.8	7.3	6.8	5.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	54.8%	57.6%	52.1%	47.7%	45.0%	65.2%	49.3%
Tasa Pasiva	8.9%	9.9%	11.9%	11.1%	11.1%	9.2%	12.3%
Tasa Activa	1.0%	0.7%	0.6%	0.7%	0.7%	1.0%	0.6%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T19.

<sup>1</sup> Incluye conceptos como Ingresos por Publicidad, (Pérdida) / Ganancia por baja de Equipo y (Pérdida) en venta de Marcas.

<sup>2</sup> Incluye ingresos por concepto de su participación en Grupo Marzam.

<sup>3</sup> Los Estados Financieros trimestrales de 2018 se reexpresaron a partir del 1 de mayo 2019 por la aplicación de la contabilidad hiperinflacionaria (IAS-29 e IAS21).

<sup>4</sup> El margen EBITDA Ajustado de 2016 considera Ajustes contables y gastos no recurrentes.

Genomma Lab (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)							
	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2T19	1T20
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,165	1,763	1,560	1,896	2,102	785	1,189
Estimaciones del Periodo	0	0	0	0	0	0	5
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	0	0	0	0	0	0	5
Depreciación y Amortización	70	81	142	164	171	61	80
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	46	60	1	0	0	11	1
Pérdida (Reversión) por Deterioro ***	7	64	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(52)	(64)	(79)	(84)	(89)	(30)	(19)
Dividendos Cobrados	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(40)	(32)	(29)	(34)	(42)	(10)	(9)
Fluctuación Cambiaria	(0)	(40)	(5)	0	0	0	13
Otras Partidas <sup>AAA</sup>	5	9	0	0	0	(1)	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	35	77	30	46	41	30	65
Intereses Devengados	484	555	594	594	550	289	231
Gastos Financieros por Arrendamiento	0	0	12	13	13	7	3
Otras Partidas	47	11	74	0	0	55	63
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	531	566	681	608	563	351	298
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	2,731	2,407	2,272	2,549	2,706	1,166	1,556
Decremento (Incremento) en Clientes	(680)	(178)	(1,450)	(157)	(80)	(546)	(925)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(92)	(412)	(360)	(165)	(118)	(262)	(308)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(155)	(411)	349	(44)	(46)	(22)	254
Incremento (Decremento) en Proveedores	65	676	180	83	87	172	(16)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(60)	145	349	44	44	144	575
<b>Capital de trabajo</b>	(923)	(180)	(933)	(239)	(112)	(516)	(420)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(416)	(664)	(332)	(512)	(580)	(335)	(494)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	(1,339)	(844)	(1,265)	(751)	(692)	(850)	(914)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	1,392	1,562	1,007	1,799	2,014	316	643
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
Inver. de acciones con carácter perm. <sup>2</sup>	0	(19)	0	0	0	0	0
Inversiones disponibles para la venta	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(263)	(1,379)	(846)	(100)	(99)	(388)	(326)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	9	6	6	0	0	11	28
Inversión en Activos Intangibles	(48)	(133)	(31)	(49)	(50)	0	(0)
Disposición de Activos Intangibles	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de Negocios <sup>3</sup>	55	126	0	0	0	11	0
Dividendos Cobrados	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	40	32	26	34	42	15	27
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	(208)	(1,367)	(845)	(116)	(107)	(351)	(272)
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	1,184	196	162	1,683	1,907	(35)	371
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
Financiamientos Bancarios	1,100	0	3,588	1,500	2,500	1,400	950
Financiamientos Bursátiles	0	4,927	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(236)	(3,766)	(3,437)	(297)	(550)	(1,238)	(767)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	(2,000)	0	0	(1,500)	(2,500)	0	0
Amortización de Pasivo por Arrendamiento	0	0	(44)	(19)	(18)	(11)	0
Intereses Pagados y otras partidas	(430)	(555)	(632)	(594)	(550)	(7)	(38)
Gastos Financieros por Arrendamiento	0	0	(12)	(13)	(13)	(279)	(242)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	(1,566)	607	(538)	(923)	(1,131)	(135)	(97)
Recompra de Acciones	(4)	(134)	(91)	(80)	(80)	(59)	(4)
Otras Partidas	(124)	0	7	0	0	0	4
Dividendos Pagados	0	0	0	0	0	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	(128)	(134)	(84)	(80)	(80)	(59)	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	(1,694)	473	(622)	(1,003)	(1,211)	(194)	(96)
<b>Incr.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	(510)	668	(460)	679	696	(229)	275
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(243)	(347)	(32)	143	0	28	13
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,846	1,092	1,414	824	1,647	1,414	923
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	1,092	1,414	923	1,647	2,343	1,214	1,210
<i>Cifras UDM</i>							
Capex de Mantenimiento	(70)	(72)	(85)	(83)	(86)	(84)	(97)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	1,079	1,144	846	1,697	1,910	1,056	1,156
Amortización de Deuda	2,236	3,766	3,437	1,797	3,050	1,626	2,966
Revolución automática / Refinanciamiento <sup>4</sup>	(162)	(753)	(2,761)	(247)	(2,000)	472	(974)
Amortización de Deuda Final	2,074	3,013	676	1,550	1,050	2,098	1,992
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	390	523	607	560	508	590	556
<b>Servicio de la Deuda</b>	2,464	3,536	1,283	2,110	1,558	2,688	2,548
<b>DSCR</b>	0.4	0.3	0.7	0.8	1.2	0.4	0.5
Caja Inicial Disponible	1,846	1,092	1,414	824	1,504	1,414	923
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	1.2	0.6	1.8	1.2	2.2	0.9	0.8
Deuda Neta a FLE	3.3	3.9	6.0	2.1	1.2	4.6	4.3
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	1.4	2.0	2.1	1.4	0.9	2.1	1.9

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T19.

\*\*\* Deterioro en activos de larga duración por la suspensión de proyectos de inversión en activos fijos.

<sup>1</sup> Los Estados Financieros trimestrales de 2018 se reexpusieron a partir del 1 de mayo 2019 por la aplicación de la contabilidad hiperinflacionaria (IAS-29 e IAS21).

<sup>2</sup> Se refiere a la adquisición del 50.0% de una Empresa de Diseño.

<sup>3</sup> Derivado de la Venta de Marzam en el 3T15.

<sup>4</sup> En este rubro para 2020 y 2021 se considera el refinanciamiento de las emisiones LAB 14 y LAB 18.

## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549  
angel.garcia@hrratings.com

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

#### Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano + 52 55 1500 0763  
joseluis.cano@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo 2014.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

**Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.**

Calificación anterior	HR AA con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	24 de junio de 2020.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2008 – 2T20.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera Trimestral e Información Anual Dictaminada por Deloitte.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad 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 la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

\*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.