

Calificación

Genomma Lab LP
Genomma Lab CP

HR AA
HR+1

Perspectiva

Positiva

Evolución de la Calificación Crediticia



HR Ratings ratificó la calificación de HR AA y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva; asimismo revisó al alza la calificación de HR1 a HR+1 para Genomma Lab

La modificación en la Perspectiva de Genomma Lab se basan en la mejora de resultados operativos esperados relacionados con el apalancamiento operativo a partir de 2021 como resultado del inicio de operaciones de la nueva planta de manufactura a partir del segundo semestre de 2021 (2S21), que permitirá una expansión en el margen EBITDA a 23.0% para 2023 (+360pbs vs. 19.4% en 2019). Asimismo, consideramos la estabilidad del capital de trabajo en 2021 tras las presiones observadas en 2020 por la emergencia sanitaria por COVID 19 e incremento en inventarios para el inicio de operaciones de la planta, por lo que esperamos una tasa media de crecimiento acumulado (TMAC) 2019-2023 para la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) de 27.9%, lo que resultará en niveles de DSCR de 1.8x hacia 2023 (vs. 0.6x en 2019) y DSCR con caja de 3.8x (vs. 1.7x en 2019). La modificación al alza de la calificación de corto plazo se a la capacidad de refinanciamiento de sus emisiones de deuda que ha mostrado la Empresa en los UDM, aun durante la emergencia sanitaria por COVID 19 con una alta demanda en el mercado.

Contactos

Heinz Cederborg
Subdirector de Corporativos
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Aarón Mejía
Analista Sr. de Corporativos
aaron.mejia@hrratings.com

Hadíe Escobar
Analista de Corporativos
hadie.escobar@hrratings.com

Luis Miranda, CFA
Director Ejecutivo Sr. de Corporativos /
ABS
luis.miranda@hrratings.com

Supuestos y Resultados ¹	UDM					Escenario Base			Escenario de Estrés				
	3T19	3T20	2017	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2020P	2021P	2022P	2023P
Ventas	12,617	13,619	12,079	11,794	12,713	13,797	14,896	16,270	17,947	13,627	13,988	14,439	14,992
EBITDA	2,428	2,730	2,569	2,268	2,463	2,759	3,024	3,466	4,218	2,698	2,658	2,845	3,073
Margen Bruto	65.3%	63.4%	67.8%	66.5%	65.2%	64.0%	64.7%	65.4%	66.5%	63.4%	63.8%	64.3%	65.0%
Margen EBITDA	19.2%	20.0%	21.3%	19.2%	19.4%	20.0%	20.3%	21.3%	23.5%	19.8%	19.0%	19.7%	20.5%
Utilidad Antes de Impuestos	1,628	2,163	2,165	1,763	1,560	2,234	2,578	3,050	3,837	2,164	2,198	2,409	2,654
Flujo Libre de Efectivo *	1,166	1,057	1,080	1,135	776	1,052	1,833	1,653	2,233	906	1,194	985	1,391
CAPEX	1,301	833	263	1,379	846	656	400	460	500	656	400	460	500
Deuda Total	5,958	6,499	4,703	5,873	6,035	6,282	5,702	5,070	3,994	6,282	5,702	5,070	4,394
Deuda Neta	4,824	4,931	3,610	4,459	5,112	4,933	3,705	2,662	1,016	5,081	4,496	4,126	3,341
Años de Pago (DN / EBITDA)	2.0	1.8	1.7	2.5	3.3	2.2	1.4	0.9	0.5	2.3	2.0	1.7	1.3
Años de Pago (DN / FLE)	4.1	4.7	3.3	3.9	6.6	4.7	2.0	1.6	0.5	5.6	3.8	4.2	2.4
DSCR **	0.7x	0.6x	0.4x	0.3x	0.6x	0.6x	2.0x	1.8x	1.8x	0.5x	1.3x	1.1x	1.1x
DSCR con caja inicial	1.4x	1.2x	1.2x	0.6x	1.7x	1.1x	3.5x	4.0x	3.8x	1.0x	2.6x	2.4x	1.9x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 4T20.
*Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados.
** Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).
¹ Cifras en millones de pesos mexicanos.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Menor generación de FLE.** El FLE en los UDM al 3T20 fue de P\$1,057m (-54.7% vs. P\$2,360m en el escenario base y -11.1% vs. P\$1,204m UDM al 3T19). La disminución se debe a un incremento en cuentas por cobrar y acumulación de inventario de materias primas por la nueva planta. Este efecto se vio contrarrestado por la recuperación de impuestos en países en donde la Empresa tiene operaciones.
- **Margen EBITDA estable.** El EBITDA de los UDM al 3T20 fue de P\$2,719m (-1.3% vs. P\$2,756m en el escenario base y +13.7% vs. P\$2,393m UDM al 3T19) gracias al control de gastos, automatización y estandarización de procesos. Esto fue parcialmente contrarrestado con un aumento en precio de las materias primas, cerrando en un margen EBITDA fue de 20.0% (vs. 20.8% en el escenario base y 19.0% UDM al 3T19).
- **Mejora en ingresos consolidados.** En los UDM al 3T20, Genomma Lab reportó ingresos por P\$13,619m (vs. +2.9% en el escenario base y +7.9% UDM al 3T19) impulsados por las estrategias enfocadas al mercado tradicional en México, la introducción de nuevas marcas, presentaciones y extensiones de línea, así como las estrategias de mercadotecnia para impulsar las ventas en las tres regiones. Es importante mencionar que, la Empresa lleva ocho trimestres consecutivos con crecimientos anuales en ventas.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Mayor generación de FLE.** Derivado de las eficiencias operativas esperadas, así como de la estabilización en el capital de trabajo en las cuentas por cobrar a partir de 2021 e inventarios para 2023, proyectamos una TMAC 2019 – 2023 para el FLE de 30.2%, cerrando en niveles de P\$1,833m para 2021, P\$1,653 para 2021, P\$2,233m para 2023.
- **Mejoras en los niveles de EBITDA.** HR Ratings estima una TMAC 2019-2023 en EBITDA de 14.4% derivado del apalancamiento operativo esperado una vez que la planta de OTC y PC opere al conforme a lo esperado a partir del 2S21. Asimismo, se espera la estabilidad en los precios de materia prima y eficiencias en los gastos de distribución. En 2020 el margen EBITDA sería de 20.0%, 20.3% en 2021, 21.3% en 2022 y 23.0% en 2023.
- **Crecimiento en ingresos.** Para los siguientes cuatro años se estima una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 9.0% por un aumento esperado puntos de venta, la reconfiguración del portafolio, introducción de nuevas marcas y extensiones de línea. Para las tres regiones se espera que continúen las estrategias de mercadotecnia basadas en una mayor presencia en medios, así como una mayor visibilidad de la marca en los puntos de venta impulsar las ventas totales de Genomma Lab.

Factores adicionales considerados

- **Participación de Mercado y Diversificación.** Genomma Lab ofrece más de 480 productos a través de más de 310 mil puntos de venta y presencia en 18 países divididos en tres regiones: México, Estados Unidos y Latinoamérica (LATAM)
- **Elevada capacidad de refinanciamiento.** Durante los UDM la Empresa mostró su capacidad de refinanciamiento con la revolvencia de sus emisiones de corto plazo, así como con la emisión LAB 20, la cual tuvo una sobredemanda de 2.3x, lo que permitió su reapertura. Genomma Lab cuenta con un Programa Dual de CEBURS por hasta P\$10,000m, de los P\$6,270m están disponibles a la fecha, lo que representa el 96.5% de la deuda total de la Empresa al 3T20.

Factores que podrían subir la calificación

- **Incremento en la generación de FLE.** De llevarse a cabo la operación de la planta de manufactura mejor a lo proyectado, y esto derivar en una mejor generación de FLE que pueda verse reflejado en niveles de DSCR sostenidos de 1.7x, la calificación podría verse modificada al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Presiones en el inicio de operaciones de la línea de OTC de la planta de manufactura.** En caso de presentar retrasos en el inicio de operaciones de la nueva planta y mejoras operativas y esto resulte en menores márgenes operativos y una menor generación de FLE y niveles de DSCR menor a 1.0x, la calificación podría verse impactada.



Credit
Rating
Agency

Genomma Lab

Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.

HR AA

HR+1

Corporativos
8 de diciembre de 2020

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario Base

Genomma Lab (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)									
	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	3T19	3T20
ACTIVOS TOTALES	15,886	18,077	19,255	21,380	22,769	24,399	26,111	19,106	21,682
Activo Circulante	7,841	8,998	9,818	11,232	12,088	13,104	14,120	9,926	11,779
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,093	1,415	923	1,349	1,997	2,408	2,978	1,133	1,568
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,745	2,923	3,440	4,041	3,858	4,223	4,502	3,314	4,223
Otras Cuentas por Cobrar Neto	2,260	2,396	2,866	2,790	2,938	3,094	3,258	2,801	2,754
Inventarios	1,264	1,697	1,908	2,308	2,511	2,554	2,513	2,057	2,499
Pagos Anticipados	478	567	681	745	784	826	869	621	735
Activos no Circulantes	8,045	9,080	9,437	10,148	10,681	11,295	11,991	9,179	9,903
Inversiones en Subsid. N.C.	1,473	1,556	1,635	1,711	1,789	1,869	1,950	1,582	1,659
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	549	1,870	2,159	2,700	2,972	3,291	3,634	2,063	2,565
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	5,233	4,988	4,913	5,014	5,014	5,014	5,014	4,872	5,014
Impuestos Diferidos	682	625	576	662	843	1,056	1,325	544	605
Otros Activos No Circulantes	109	40	153	61	63	65	68	119	61
Depósitos en garantía	109	40	92	42	45	47	49	43	42
Derechos de Uso por Arrendamiento	0	0	61	19	19	19	19	76	19
PASIVOS TOTALES	8,837	10,649	11,281	11,958	11,670	11,318	10,536	11,088	12,451
Pasivo Circulante	6,305	4,485	5,679	6,322	6,663	9,284	6,955	5,473	6,647
Pasivo con Costo	3,013	676	1,550	1,826	1,878	4,223	1,603	1,336	1,874
Proveedores	1,098	1,774	1,881	1,873	2,087	2,285	2,495	1,972	1,749
Impuestos por Pagar	1,096	822	964	954	961	969	977	891	952
Otros Pasivos Circulantes	1,098	1,213	1,283	1,669	1,737	1,807	1,880	1,274	2,072
Provisiones	355	0	0	0	0	0	0	0	0
Beneficio Empleados	3	7	23	16	17	17	18	18	16
Pasivos por Arrendamiento	0	0	19	3	3	3	3	24	3
Otros	740	1,207	1,241	1,650	1,717	1,787	1,860	1,233	2,053
Pasivos no Circulantes	2,532	6,164	5,602	5,636	5,007	2,034	3,581	5,615	5,804
Pasivo con Costo	1,690	5,197	4,485	4,456	3,824	847	2,391	4,621	4,625
Impuestos Diferidos	2	100	215	297	297	297	297	80	297
Otros Pasivos No Circulantes	840	866	903	883	886	889	892	913	882
Pasivo por Arrendamiento	0	0	46	19	19	19	19	56	19
Beneficios a empleados	4	30	22	22	23	24	25	21	22
Otros	836	836	835	842	844	846	849	836	841
CAPITAL CONTABLE	7,049	7,428	7,974	9,422	11,098	13,081	15,575	8,017	9,231
Minoritario	202	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	202	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad del Ejercicio	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mayoritario	6,847	7,428	7,974	9,422	11,098	13,081	15,575	8,017	9,231
Capital Contribuido	853	622	492	595	595	595	595	543	595
Utilidades Acumuladas	4,587	5,697	6,717	7,492	8,827	10,503	12,486	6,746	7,492
Utilidad del Ejercicio	1,407	1,109	764	1,335	1,676	1,983	2,494	729	1,144
Deuda Total	4,703	5,873	6,035	6,282	5,702	5,070	3,994	5,958	6,499
Deuda Neta	3,610	4,459	5,112	4,933	3,705	2,662	1,016	4,824	4,931
Días Cuenta por Cobrar Clientes	79	87	95	109	93	91	89	92	107
Días Inventario	114	126	158	164	157	152	147	156	156
Días por Pagar Proveedores	101	131	159	130	133	135	137	158	130

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 4T20.



Credit
Rating
Agency

Genomma Lab

Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.

HR AA

HR+1

Corporativos
8 de diciembre de 2020

A NRSRO Rating*

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

	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	9M19	9M20
Ventas Netas	12,079	11,794	12,713	13,797	14,896	16,270	17,947	9,493	10,399
México	4,770	4,903	5,803	6,076	6,644	7,320	8,108	4,269	4,460
EUA	1,276	1,363	1,328	1,571	1,672	1,803	2,031	1,002	1,218
LATAM	6,032	5,528	5,582	6,151	6,579	7,147	7,808	4,221	4,721
Costos de Operación	3,887	3,949	4,426	4,967	5,258	5,629	6,012	3,287	3,850
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	8,191	7,846	8,287	8,830	9,637	10,641	11,935	6,206	6,548
Gastos Generales	5,622	5,578	5,824	6,071	6,614	7,175	7,717	4,277	4,352
UOPADA (EBITDA)	2,569	2,268	2,463	2,759	3,024	3,466	4,218	1,929	2,196
Depreciación y Amortización	70	81	189	160	177	190	205	133	118
Depreciación	70	81	142	111	128	141	156	98	82
Amortización	0	0	47	49	49	49	49	35	37
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	2,499	2,187	2,274	2,600	2,847	3,275	4,012	1,796	2,078
Otros Ingresos y (gastos) netos	33	114	56	9	0	0	0	16	9
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	2,532	2,301	2,331	2,609	2,847	3,275	4,012	1,812	2,087
Ingresos por Intereses	40	32	21	28	29	31	35	17	21
Otros Productos Financieros	0	0	8	6	0	0	0	6	6
Intereses Pagados	484	555	594	424	361	322	278	440	324
Gastos financieros por arrendamiento	0	0	12	22	13	13	13	10	19
Otros Gastos Financieros	0	0	120	152	0	0	0	144	152
Ingreso Financiero Neto	-443	-523	-698	-564	-346	-304	-256	-571	-468
Resultado Cambiario	25	-79	-151	113	0	0	0	-115	113
Resultado Integral de Financiamiento	-419	-602	-850	-451	-346	-304	-256	-686	-355
Utilidad después del RIF	2,113	1,699	1,481	2,158	2,500	2,971	3,756	1,126	1,732
Participación en Subsid. no Consolidadas	52	64	79	77	78	80	81	26	24
Utilidad antes de Impuestos	2,165	1,763	1,560	2,234	2,578	3,050	3,837	1,152	1,756
Impuestos sobre la Utilidad	759	654	796	899	902	1,068	1,343	423	612
Impuestos Causados	721	785	972	1,084	1,083	1,281	1,612	724	739
Impuestos Diferidos	37	-131	-177	-185	-180	-214	-269	-300	-127
Utilidad Neta Consolidada	1,407	1,109	764	1,335	1,676	1,983	2,494	729	1,144
<i>Cifras UDM</i>									
Cambio en Ventas (%)	6.7%	-2.4%	7.8%	8.5%	8.0%	9.2%	10.3%	9.2%	7.9%
Margen Bruto	67.8%	66.5%	65.2%	64.0%	64.7%	65.4%	66.5%	65.3%	63.4%
Margen EBITDA	21.3%	19.2%	19.4%	20.0%	20.3%	21.3%	23.5%	19.2%	20.0%
EBITDA Ajustado	2,569	2,268	2,404	2,688	2,961	3,403	4,155	2,383	2,661
Margen EBITDA Ajustado	21.3%	19.2%	18.9%	19.5%	19.9%	20.9%	23.2%	18.9%	19.5%
Tasa de Impuestos (%)	35.0%	37.1%	51.0%	40.2%	35.0%	35.0%	35.0%	42.6%	45.5%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	22.0	6.3	5.9	5.1	5.0	4.9	8.7	6.1	5.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	54.9%	57.1%	43.4%	38.0%	40.1%	43.7%	0.0%	46.4%	39.3%
Tasa Pasiva	8.9%	9.9%	9.9%	6.8%	6.0%	6.0%	6.0%	10.3%	7.7%
Tasa Activa	1.0%	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.5%

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 4T20.

Genomma Lab (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)									
	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	9M19	9M20
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,165	1,763	1,560	2,234	2,578	3,050	3,837	1,152	1,756
Provisiones del Periodo	0	0	0	9	0	0	0	1	9
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	0	0	9	0	0	0	1	9
Depreciación y Amortización	70	81	142	160	177	190	205	98	118
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	46	60	1	1	0	0	0	1	1
Pérdida (Reversión) por Deterioro	7	64	0	0	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-52	-64	-79	-77	-78	-80	-81	-26	-24
Intereses a Favor	-40	-32	-29	-28	-29	-31	-35	-17	-21
Fluctuación Cambiaria	-0	40	-5	20	0	0	0	0	20
Otras Partidas de Inversión	5	26	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	35	175	30	76	70	80	89	55	94
Intereses Devengados	484	555	594	424	361	322	278	440	324
Intereses por Arrendamiento	0	0	12	22	13	13	13	10	19
Otras Partidas de Financiamiento	47	14	74	106	0	0	0	323	106
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	531	569	681	552	375	336	291	772	449
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	2,732	2,507	2,272	2,872	3,024	3,466	4,218	1,981	2,308
Decremento (Incremento) en Clientes	-252	-178	-516	-632	183	-365	-280	-391	-815
Decremento (Incremento) en Inventarios	-92	-412	-360	-408	-204	-43	42	-361	-599
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-584	-508	-585	-3	-189	-200	-210	-355	43
Incremento (Decremento) en Proveedores	65	676	180	1	214	198	209	197	-123
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-60	141	349	347	79	81	84	60	748
Capital de trabajo	-923	-280	-933	-695	83	-328	-154	-850	-747
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-416	-664	-332	-920	-1,083	-1,281	-1,612	-396	-576
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,339	945	-1,265	-1,615	-1,000	-1,609	-1,766	-1,246	-1,322
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,393	1,562	1,007	1,256	2,023	1,856	2,451	735	986
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inver. de acciones con carácter perm.	0	-19	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-263	-1,379	-846	-656	-400	-460	-500	-505	-492
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	9	6	6	29	0	0	0	11	29
Inversión en Activos Intangibles y Activos por Derecho de Uso	-48	-133	-31	-13	-49	-49	-49	-1	-1
Disposición de Negocios	55	126	0	-2	0	0	0	-6	-2
Intereses Cobrados	40	32	26	35	29	31	35	23	28
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-208	-1,367	-845	-608	-421	-478	-514	-477	-439
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,185	196	162	649	1,603	1,378	1,937	258	547
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	1,100	0	3,588	4,849	1,246	1,246	3,147	2,546	4,750
Financiamientos Bursátiles	0	4,927	0	0	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos	0	0	0	12	49	49	49	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-236	-3,766	-3,437	-4,561	-1,826	-1,878	-4,223	-3,069	-4,245
Amortización de Financiamientos Bursátiles	-2,000	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	0	0	-44	-66	-49	-49	-49	-42	-54
Intereses Pagados y otras partidas	-430	-555	-632	-426	-361	-322	-278	-437	-326
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	-12	-22	-13	-13	-13	-10	-19
Financiamiento "Ajeno"	-1,566	607	-538	-214	-955	-967	-1,367	-1,012	106
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	0	0	0	0	0	600	0
Recompra de Acciones	-4	-134	-91	-8	0	0	0	-91	-8
Otras Partidas	-124	0	7	4	0	0	0	5	4
Financiamiento "Propio"	-128	-134	-84	-3	0	0	0	514	-3
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-1,694	473	-622	-217	-955	-967	-1,367	-498	103
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-510	668	-460	431	648	411	571	-240	650
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-243	-347	-32	-5	0	0	0	-41	-5
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,846	1,093	1,415	923	1,349	1,997	2,408	1,415	923
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,093	1,415	923	1,349	1,997	2,408	2,978	1,134	1,568
<i>Cifras UDM</i>									
Capex de Mantenimiento	-70	-81	-142	-111	-128	-141	-156	-128	-126
Flujo Libre de Efectivo	1,080	1,135	776	1,052	1,833	1,653	2,233	1,166	1,057
Amortización de Deuda	2,236	3,766	3,481	4,561	1,826	1,878	4,223	3,088	4,613
Revolencia automática	-162	-753	-2,805	-3,110	-1,246	-1,246	-3,246	-2,035	-3,277
Amortización de Deuda Final	2,074	3,013	676	1,451	580	632	977	1,053	1,336
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	390	523	607	391	333	291	243	621	490
Servicio de la Deuda	2,464	3,536	1,283	1,842	913	923	1,219	1,674	1,826
DSCR	0.4	0.3	0.6	0.6	2.0	1.8	1.8	0.7	0.6
Caja Inicial Disponible	1,846	1,093	1,415	923	1,349	1,997	2,408	1,129	1,133
DSCR con Caja Inicial	1.2	0.6	1.7	1.1	3.5	4.0	3.8	1.4	1.2
Deuda Neta a FLE	3.3	3.9	6.6	4.7	2.0	1.6	0.5	4.1	4.7
Deuda Neta a EBITDA	1.4	2.0	2.1	1.8	1.2	0.8	0.2	2.0	1.8

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 4T20.



Credit
Rating
Agency

Genomma Lab

Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.

HR AA

HR+1

Corporativos
8 de diciembre de 2020

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario de Estrés

Genomma Lab (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)									
	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	3T19	3T20
ACTIVOS TOTALES	15,886	18,077	19,255	21,184	22,097	23,115	24,325	19,106	21,682
Activo Circulante	7,841	8,998	9,818	11,041	11,436	11,885	12,501	9,926	11,779
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,093	1,415	923	1,201	1,205	944	1,053	1,133	1,568
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,745	2,923	3,440	3,945	3,956	4,310	4,612	3,314	4,223
Otras Cuentas por Cobrar Neto	2,260	2,396	2,866	2,801	2,996	3,205	3,429	2,801	2,754
Inventarios	1,264	1,697	1,908	2,350	2,494	2,600	2,537	2,057	2,499
Pagos Anticipados	478	567	681	745	784	826	869	621	735
Activos no Circulantes	8,045	9,080	9,437	10,143	10,661	11,230	11,824	9,179	9,903
Inversiones en Subsid. N.C.	1,473	1,556	1,635	1,706	1,774	1,838	1,899	1,582	1,659
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	549	1,870	2,159	2,700	2,972	3,291	3,634	2,063	2,565
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	5,233	4,988	4,913	5,014	5,014	5,014	5,014	4,872	5,014
Impuestos Diferidos	682	625	576	662	838	1,021	1,207	544	605
Otros Activos No Circulantes	109	40	153	61	64	67	70	119	61
Depósitos en garantía	109	40	92	43	45	48	51	43	42
Derechos de Uso por Arrendamiento	0	0	61	19	19	19	19	76	19
PASIVOS TOTALES	8,837	10,649	11,281	11,831	11,424	10,949	10,434	11,088	12,451
Pasivo Circulante	6,305	4,485	5,679	6,195	6,418	8,917	6,856	5,473	6,647
Pasivo con Costo	3,013	676	1,550	1,826	1,878	4,223	2,003	1,336	1,874
Proveedores	1,098	1,774	1,881	1,907	2,010	2,093	2,177	1,972	1,749
Impuestos por Pagar	1,096	822	964	954	961	969	977	891	952
Otros Pasivos Circulantes	1,098	1,213	1,283	1,508	1,569	1,632	1,699	1,274	2,072
Provisiones	355	0	0	0	0	0	0	0	0
Beneficio Empleados	3	7	23	16	17	17	18	18	16
Pasivos por Arrendamiento	0	0	19	3	3	3	3	24	3
Otros	740	1,207	1,241	1,489	1,549	1,612	1,678	1,233	2,053
Pasivos no Circulantes	2,532	6,164	5,602	5,636	5,006	2,032	3,578	5,615	5,804
Pasivo con Costo	1,690	5,197	4,485	4,456	3,824	847	2,391	4,621	4,625
Impuestos Diferidos	2	100	215	297	297	297	297	80	297
Otros Pasivos No Circulantes	840	866	903	882	885	888	890	913	882
Pasivo por Arrendamiento	0	0	46	19	19	19	19	56	19
Beneficios a empleados	4	30	22	22	23	24	25	21	22
Otros	836	836	835	841	843	845	846	836	841
CAPITAL CONTABLE	7,049	7,428	7,974	9,353	10,672	12,166	13,891	8,017	9,231
Minoritario	202	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	202	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad del Ejercicio	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mayoritario	6,847	7,428	7,974	9,353	10,672	12,166	13,891	8,017	9,231
Capital Contribuido	853	622	492	595	595	595	595	543	595
Utilidades Acumuladas	4,587	5,697	6,717	7,492	8,759	10,077	11,571	6,746	7,492
Utilidad del Ejercicio	1,407	1,109	764	1,266	1,319	1,494	1,725	729	1,144
Deuda Total	4,703	5,873	6,035	6,282	5,702	5,070	4,394	5,958	6,499
Deuda Neta	3,610	4,459	5,112	5,081	4,496	4,126	3,341	4,824	4,931
Días Cuenta por Cobrar Clientes	79	87	95	110	108	107	106	92	107
Días Inventario	114	126	158	164	155	155	152	156	156
Días por Pagar Proveedores	101	131	159	131	133	135	137	158	130

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 4T20.



Credit
Rating
Agency

Genomma Lab

Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.

HR AA

HR+1

Corporativos
8 de diciembre de 2020

A NRSRO Rating*

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

	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	9M19	9M20
Ventas Netas	12,079	11,794	12,713	13,627	13,988	14,439	14,992	9,493	10,399
México	4,770	4,903	5,803	6,009	6,251	6,457	6,676	4,269	4,460
EUA	1,276	1,363	1,328	1,527	1,391	1,422	1,524	1,002	1,218
LATAM	6,032	5,528	5,582	6,090	6,346	6,560	6,791	4,221	4,721
Costos de Operación	3,887	3,949	4,426	4,987	5,064	5,155	5,247	3,287	3,850
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	8,191	7,846	8,287	8,639	8,924	9,284	9,745	6,206	6,548
Gastos Generales	5,622	5,578	5,824	5,941	6,267	6,440	6,671	4,277	4,352
UOPADA (EBITDA)	2,569	2,268	2,463	2,698	2,658	2,845	3,073	1,929	2,196
Depreciación y Amortización	70	81	189	160	177	190	205	133	118
Depreciación	70	81	142	111	128	141	156	98	82
Amortización	0	0	47	49	49	49	49	35	37
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	2,499	2,187	2,274	2,538	2,481	2,654	2,868	1,796	2,078
Otros Ingresos y (gastos) netos	33	114	56	9	0	0	0	16	9
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	2,532	2,301	2,331	2,548	2,481	2,654	2,868	1,812	2,087
Ingresos por Intereses	40	32	21	21	-20	-27	-28	17	21
Otros Productos Financieros	0	0	8	6	0	0	0	6	6
Intereses Pagados	484	555	594	420	317	268	234	440	324
Gastos financieros por arrendamiento	0	0	12	22	13	13	13	10	19
Otros Gastos Financieros	0	0	120	152	0	0	0	144	152
Ingreso Financiero Neto	-443	-523	-698	-567	-350	-309	-276	-571	-468
Resultado Cambiario	25	-79	-151	113	0	0	0	-115	113
Resultado Integral de Financiamiento	-419	-602	-850	-454	-350	-309	-276	-686	-355
Utilidad después del RIF	2,113	1,699	1,481	2,093	2,130	2,345	2,593	1,126	1,732
Participación en Subsidi. no Consolidadas	52	64	79	71	68	64	61	26	24
Utilidad antes de Impuestos	2,165	1,763	1,560	2,164	2,198	2,409	2,654	1,152	1,756
Impuestos sobre la Utilidad	759	654	796	898	879	916	929	423	612
Impuestos Causados	721	785	972	1,083	1,055	1,099	1,115	724	739
Impuestos Diferidos	37	-131	-177	-185	-176	-183	-186	-300	-127
Utilidad Neta Consolidada	1,407	1,109	764	1,266	1,319	1,494	1,725	729	1,144
<i>Cifras UDM</i>									
Cambio en Ventas (%)	6.7%	-2.4%	7.8%	7.2%	2.7%	3.2%	3.8%	9.2%	7.9%
Margen Bruto	67.8%	66.5%	65.2%	63.4%	63.8%	64.3%	65.0%	65.3%	63.4%
Margen EBITDA	21.3%	19.2%	19.4%	19.8%	19.0%	19.7%	20.5%	19.2%	20.0%
EBITDA Ajustado	2,569	2,268	2,404	2,627	2,595	2,782	3,011	2,383	2,661
Margen EBITDA Ajustado	21.3%	19.2%	18.9%	19.3%	18.6%	19.3%	20.1%	18.9%	19.5%
Tasa de Impuestos (%)	35.0%	37.1%	51.0%	41.5%	40.0%	38.0%	35.0%	42.6%	45.5%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	22.0	6.3	5.9	5.0	4.7	4.4	7.3	6.1	5.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	54.9%	57.1%	43.4%	37.2%	33.9%	34.5%	0.0%	46.4%	39.3%
Tasa Pasiva	8.9%	9.9%	9.9%	6.7%	5.3%	5.0%	5.0%	10.3%	7.7%
Tasa Activa	1.0%	0.7%	0.5%	0.4%	-0.4%	-0.5%	-0.5%	0.6%	0.5%

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 4T20.

Genomma Lab (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)									
	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	9M19	9M20
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,165	1,763	1,560	2,164	2,198	2,409	2,654	1,152	1,756
Provisiones del Periodo	0	0	0	9	0	0	0	1	9
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	0	0	9	0	0	0	1	9
Depreciación y Amortización	70	81	142	160	177	190	205	98	118
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	46	60	1	1	0	0	0	1	1
Pérdida (Reversión) por Deterioro	7	64	0	0	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-52	-64	-79	-71	-68	-64	-61	-26	-24
Intereses a Favor	-40	-32	-29	-21	20	27	28	-17	-21
Fluctuación Cambiaria	-0	40	-5	20	0	0	0	0	20
Otras Partidas de Inversión	5	26	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	35	175	30	89	130	153	172	55	94
Intereses Devengados	484	555	594	420	317	268	234	440	324
Intereses por Arrendamiento	0	0	12	22	13	13	13	10	19
Otras Partidas de Financiamiento	47	14	74	106	0	0	0	323	106
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	531	569	681	548	330	282	247	772	449
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	2,732	2,507	2,272	2,810	2,658	2,845	3,073	1,981	2,308
Decremento (Incremento) en Clientes	-252	-178	-516	-537	-11	-354	-303	-391	-815
Decremento (Incremento) en Inventarios	-92	-412	-360	-450	-144	-106	63	-361	-599
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-584	-508	-585	-14	-237	-253	-270	-355	43
Incremento (Decremento) en Proveedores	65	676	180	35	103	82	84	197	-123
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-60	141	349	186	71	74	77	60	748
Capital de trabajo	-923	-280	-933	-780	-218	-557	-349	-850	-747
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-416	-664	-332	-919	-1,055	-1,099	-1,115	-396	-576
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,339	-945	-1,265	-1,699	-1,273	-1,656	-1,463	-1,246	-1,322
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,393	1,562	1,007	1,111	1,384	1,188	1,610	735	986
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inver. de acciones con carácter perm.	0	-19	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-263	-1,379	-846	-656	-400	-460	-500	-505	-492
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	9	6	6	29	0	0	0	11	29
Inversión en Activos Intangibles y Activos por Derecho de Uso	-48	-133	-31	-13	-49	-49	-49	-1	-1
Disposición de Negocios	55	126	0	-2	0	0	0	-6	-2
Intereses Cobrados	40	32	26	28	-20	-27	-28	23	28
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-208	-1,367	-845	-615	-469	-536	-577	-477	-439
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,185	196	162	496	915	652	1,033	258	547
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	1,100	0	3,588	4,849	1,246	1,246	3,547	2,546	4,750
Financiamientos Bursátiles	0	4,927	0	0	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos	0	0	0	12	49	49	49	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-236	-3,766	-3,437	-4,561	-1,826	-1,878	-4,223	-3,069	-4,245
Amortización de Financiamientos Bursátiles	-2,000	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	0	0	-44	-66	-49	-49	-49	-42	-54
Intereses Pagados y otras partidas	-430	-555	-632	-422	-317	-268	-234	-437	-326
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	-12	-22	-13	-13	-13	-10	-19
Financiamiento "Ajeno"	-1,566	607	-538	-210	-910	-914	-923	-1,012	106
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	0	0	0	0	0	600	0
Recompra de Acciones	-4	-134	-91	-8	0	0	0	-91	-8
Otras Partidas	-124	0	7	4	0	0	0	5	4
Financiamiento "Propio"	-128	-134	-84	-3	0	0	0	514	-3
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-1,694	473	-622	-213	-910	-914	-923	-498	103
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-510	668	-460	283	5	-262	110	-240	650
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-243	-347	-32	-5	0	0	0	-41	-5
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,846	1,093	1,415	923	1,201	1,206	944	1,415	923
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,093	1,415	923	1,201	1,206	944	1,053	1,134	1,568
<i>Cifras UDM</i>									
Capex de Mantenimiento	-70	-81	-142	-111	-128	-141	-156	-128	-126
Flujo Libre de Efectivo	1,080	1,135	776	906	1,194	985	1,391	1,166	1,057
Amortización de Deuda	2,236	3,766	3,481	4,561	1,826	1,878	4,223	3,088	4,613
Revolencia automática	-162	-753	-2,805	-3,110	-1,246	-1,246	-3,246	-2,035	-3,277
Amortización de Deuda Final	2,074	3,013	676	1,451	580	632	977	1,053	1,336
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	390	523	607	394	337	296	262	621	490
Servicio de la Deuda	2,464	3,536	1,283	1,845	917	928	1,239	1,674	1,826
DSCR	0.4	0.3	0.6	0.5	1.3	1.1	1.1	0.7	0.6
Caja Inicial Disponible	1,846	1,093	1,415	923	1,201	1,206	944	1,129	1,133
DSCR con Caja Inicial	1.2	0.6	1.7	1.0	2.6	2.4	1.9	1.4	1.2
Deuda Neta a FLE	3.3	3.9	6.6	5.6	3.8	4.2	2.4	4.1	4.7
Deuda Neta a EBITDA	1.4	2.0	2.1	1.9	1.7	1.5	1.1	2.0	1.8

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 4T20.



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

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

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@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

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

Metodologías

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

Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@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



Credit
Rating
Agency

Genomma Lab

Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.

HR AA

HR+1

Corporativos

8 de diciembre de 2020

A NRSRO Rating*

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 calificadoradora:

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	Genomma Lab LP: HR AA Perspectiva Estable Genomma Lab CP: HR1
Fecha de última acción de calificación	Genomma Lab LP: 07 de agosto de 2019 Genomma Lab CP: 07 de agosto de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T08 – 3T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera Trimestral e Información anual dictaminada (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 calificadoradora 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 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 calificadoradora 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, 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 calificadoradora 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.