

A NRSRO Rating*

Calificación

LALA 18	HR AA-
LALA 18-2	HR AA-
LALA 19	HR AA-
LALA 19-2	HR AA-
LALA 20	HR AA-
LALA 20-2	HR AA-

Perspectiva Positiva

Evolución de la Calificación Crediticia



HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- con Perspectiva Positiva para las emisiones LALA 18, LALA 18-2, LALA 19, LALA 19-2, LALA 20 y LALA 20-2

La ratificación de la calificación de las emisiones se basa en la calificación corporativa de Grupo Lala S.A.B. de C.V. (Grupo Lala y/o la Empresa), publicada el 12 de abril de 2022, la cual se fundamenta en el crecimiento de 40.4% en Flujo Libre de Efectivo (FLE) durante 2021 y una disminución en los Años de Pago Deuda Neta a FLE. Esto se explicó principalmente por un crecimiento en el margen de México y Centroamérica, así como eficiencias en el capital de trabajo, derivadas de la recuperación de cuentas por cobrar y un beneficio en el pago de impuestos, relacionado con el deterioro del crédito mercantil. Por otro lado, Grupo Lala reportó una disminución de 9.1% en deuda total, derivado de la liquidación de la deuda de capital de trabajo, así como un pago de P\$1,040m del crédito sindicado relacionado a la parte de HSBC y un pago a principal. Esto, aunado a la mayor generación de FLE, derivó en una disminución en los Años de Pago (DN/FLE), pasando de 5.6 años en 2020 a 3.7 años en 2021. Para nuestro escenario base, proyectamos que la Empresa registrará una tendencia positiva en la generación de FLE, derivado de la continuación del crecimiento rentable en México y Centroamérica, acompañado de la recuperación en las operaciones de Brasil y niveles estables de requerimientos de capital de trabajo, reflejando una TMAC 2021-2024 de 4.3%.

Figura 1. Emisiones de CEBURS vigentes al 4T21

Clave de Pizarra	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Días por Vencer ¹	Tasa de Interés	Monto*
LALA 18	12-Mar-18	28-Feb-28	2,148	9.17%	5,985
LALA 18-2	12-Mar-18	6-Mar-23	328	TII E28+50pbs	3,996
LALA 19	20-Nov-19	11-Nov-26	1,674	8.18%	3,240
LALA 19-2	20-Nov-19	28-May-25	1,142	TII E28+49pbs	3,740
LALA 20	17-Sep-20	9-Sep-27	1,976	7.54%	3,255
LALA 20-2	17-Sep-20	14-Sep-23	520	TII E28+99pbs	1,362

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

*Cifras en millones de pesos

¹Días por vencer al 12 de abril de 2022.

Contactos

Heinz Cederborg
Director de Corporativos / ABS
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Guillermo Oreamuno
Asociado de Corporativos
guillermo.oreamuno@hrratings.com

Ricardo Espinosa
Analista de Corporativos
ricardo.espinosa@hrratings.com

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento generalizado del precio promedio.** Durante 2021, Grupo Lala reportó un crecimiento de 1.4% en ingresos, derivado principalmente del aumento del precio promedio a lo largo de las cuatro regiones que opera la Empresa.
- **Gastos de Operación presionaron la generación de EBITDA.** Grupo Lala registró una expansión de 29 puntos base (pbs) en margen EBITDA contra 2020. Esto fue derivado de una disminución de 0.8% en los gastos de operación (sin considerar otros gastos e ingresos), lo cual contrarrestó las presiones inflacionarias en los insumos.

- **Mayor generación de FLE en 2021.** Aunado al crecimiento en la generación de EBITDA, la Empresa registró un capital de trabajo positivo, lo cual resultó en un crecimiento de 40.4% en la generación de FLE vs. 2020. Esto fue explicado por eficiencias en el cobro de cuentas por cobrar y un beneficio en el pago de impuestos relacionado al crédito mercantil.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Continuación de crecimiento en México y CAM y recuperación de Brasil.** En nuestro escenario base, estimamos que Grupo Lala mostrará un crecimiento en ingresos como resultado de la continuación del crecimiento rentable en México y Centroamérica, así como una recuperación en la operación de Brasil.
- **Generación de FLE impulsada por resultados operativos.** En los siguientes años estimamos que la generación de FLE se verá impulsada principalmente por los resultados operativos. Lo anterior sería derivado principalmente del control de gastos, así como una mezcla de venta enfocada en productos de mayor valor agregado.
- **Refinanciamiento de la deuda.** Durante el periodo proyectado estimamos que la Empresa realizará el refinanciamiento parcial de los créditos (P\$5,366m correspondientes a LALA 18-2 y LALA 20-2). Esto liberará presión en servicio de la deuda y, aunado al crecimiento en FLE, beneficiará las métricas de DSCR.

Factores Adicionales Considerados

- **Sólido posicionamiento de mercado.** La empresa tiene el liderazgo de mercado a nivel nacional en leche UHT y fresca, apoyada por una de las más desarrolladas cadenas de distribución en frío. Esto le ha permitido penetrar y ganar participación de mercado en categorías de valor agregado como son: quesos, yogurts y postres.

Factores que podrían subir la calificación

- **Recuperación en Brasil.** Si Grupo Lala registra una recuperación mayor a la esperada en Brasil, derivado de una mayor generación de EBITDA apoyado en una recuperación en volumen y mejor desempeño en el segmento de *Food Service*, reflejando un DSCR promedio por arriba de 1.5x, podría resultar en una revisión al alza de la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Presión en operaciones y/o capital de trabajo.** Si la Empresa registra presiones en sus operaciones, derivado de mayores presiones inflacionarias, incrementos en gastos y/o mayores requerimientos en capital de trabajo, que refleje una caída de 17% en la generación de FLE y un DSCR promedio por debajo de 1.1x, podría resultar en una modificación a la baja de la calificación.
- **Refinanciamiento de sus emisiones LALA 18-2 y 20-2.** Si el refinanciamiento de sus emisiones no se lleva a cabo y/o se refinancian bajo términos desfavorables comparado con los que la Empresa tiene actualmente y esto resulta en presiones en el servicio de la deuda, podría derivar en un impacto negativo en la calificación.



Anexo - Escenario Base

Grupo Lala S.A.B. de C.V. (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)						
	2019*	2020*	2021	2022P	2023P	2024P
ACTIVOS TOTALES	74,049	71,978	66,089	67,966	69,377	71,878
Activo Circulante	18,487	22,426	21,068	22,394	23,324	25,328
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,533	4,777	4,275	4,421	4,634	5,787
Inversiones Temporales	17	319	33	33	33	33
Cuentas por Cobrar a Clientes	6,282	6,188	6,104	6,559	6,844	7,126
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4,326	4,708	4,252	4,569	4,829	5,092
Inventarios	6,047	6,022	6,030	6,438	6,611	6,916
Otros Activos Circulantes	281	411	374	374	374	374
Activos no Circulantes	55,562	49,552	45,021	45,572	46,053	46,550
Inversiones en Subsid. N.C.	538	614	717	752	787	822
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	21,386	19,703	18,872	19,725	20,571	21,474
Activos Intangibles	23,616	19,915	15,266	14,609	13,957	13,310
Crédito Mercantil	17,872	14,833	10,571	10,571	10,571	10,571
Otros Intangibles	5,744	5,082	4,694	4,037	3,385	2,738
Impuestos Diferidos	1,691	2,498	2,549	2,778	2,932	3,036
Otros Activos LP	8,330	6,823	7,617	7,709	7,806	7,909
Pagos Anticipados e Impuestos por Recuperar	4,245	2,679	2,161	2,053	1,951	1,853
Derechos de Uso por Arrendamientos	2,711	2,744	3,813	4,013	4,213	4,413
PASIVOS TOTALES	51,466	55,012	52,041	53,210	53,553	54,622
Pasivo Circulante	17,645	22,869	21,308	27,607	22,197	27,350
Pasivo con Costo	503	4,262	2,049	6,979	595	4,783
Proveedores	10,824	11,614	12,219	13,367	14,161	14,940
Impuestos por Pagar	1,176	946	895	859	826	793
Otros sin Costo	5,141	6,047	6,146	6,402	6,615	6,833
Provisiones	2,897	3,132	3,133	3,289	3,420	3,553
Pasivos por Arrendamiento	606	757	1,024	1,024	1,024	1,024
Otros	1,638	2,158	1,989	2,089	2,171	2,256
Pasivos no Circulantes	33,821	32,143	30,733	25,603	31,356	27,272
Pasivo con Costo	25,595	25,266	24,794	19,326	24,764	20,363
Impuestos Diferidos	998	1,083	169	169	169	169
Otros Pasivos No Circulantes	7,227	5,795	5,770	6,108	6,423	6,741
Pasivo por Arrendamiento	2,181	2,157	3,007	3,207	3,407	3,607
Beneficio a Empleados	757	932	927	974	1,012	1,052
Otros	4,289	2,706	1,835	1,927	2,004	2,082
CAPITAL CONTABLE	22,583	16,965	14,048	14,756	15,824	17,256
Capital Contribuido	1,487	1,486	1,486	1,486	1,486	1,486
Utilidades Acumuladas	19,244	14,995	14,032	11,070	11,733	12,755
Utilidad del Ejercicio	1,851	485	(1,470)	2,200	2,605	3,015
Deuda Total	26,098	29,528	26,842	26,305	25,359	25,146
Deuda Neta	24,548	24,431	22,534	21,851	20,692	19,326
Días Cuenta por Cobrar Clientes	30	28	26	29	28	29
Días Inventario	41	42	42	42	41	42
Días por Pagar Proveedores	69	76	78	75	78	78

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 1T22

Grupo Lala S.A.B. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2019*	2020*	2021	2022P	2023P	2024P
Ventas Netas	75,784	80,831	81,944	86,115	89,357	92,977
Costos de Operación	49,176	53,330	54,705	57,352	59,378	61,597
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	26,608	27,501	27,239	28,762	29,979	31,380
Gastos de Generales	19,432	19,479	18,870	19,806	20,239	20,966
UOPADA (EBITDA)	7,176	8,022	8,369	8,956	9,740	10,413
Depreciación, Deterioro y Amortización	3,071	4,351	7,367	2,779	2,958	3,148
Depreciación y Deterioro	579	817	4,644	657	686	716
Depreciación por arrendamientos	2,170	2,038	1,901	1,300	1,450	1,610
Amortización de intangibles	323	1,496	822	822	822	822
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	4,104	3,671	1,002	6,177	6,782	7,265
Otros Ingresos y (gastos) netos	1,090	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	5,194	3,671	1,002	6,177	6,782	7,265
Ingresos por Intereses	131	231	162	138	190	215
Intereses Pagados	2,434	2,355	2,286	2,703	2,800	2,687
Intereses por arrendamiento	187	206	167	283	286	289
Ingreso Financiero Neto	(2,490)	(2,330)	(2,291)	(2,848)	(2,896)	(2,760)
Resultado Cambiario	(59)	(64)	(49)	(80)	(32)	(40)
Resultado Integral de Financiamiento	(2,549)	(2,395)	(2,340)	(2,928)	(2,928)	(2,800)
Utilidad después del RIF	2,645	1,277	(1,338)	3,249	3,853	4,465
Participación en Subsid. no Consolidadas	66	53	50	35	35	35
Utilidad antes de Impuestos	2,711	1,329	(1,288)	3,284	3,888	4,500
Impuestos sobre la Utilidad	860	844	182	1,084	1,283	1,485
Impuestos Causados	861	1,637	1,399	1,313	1,437	1,589
Impuestos Diferidos	(1)	(793)	(1,217)	(229)	(154)	(104)
Utilidad Neta Consolidada	1,851	485	(1,470)	2,200	2,605	3,015
<i>Cifras UDM</i>						
Cambio en Ventas (%)	0.5%	6.7%	1.4%	5.1%	3.8%	4.1%
Margen Bruto	35.1%	34.0%	33.2%	33.4%	33.6%	33.8%
Margen EBITDA	9.5%	9.9%	10.2%	10.4%	10.9%	11.2%
Tasa de Impuestos (%)	31.7%	63.5%	-14.1%	33.0%	33.0%	33.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.5	4.1	4.3	4.4	4.3	4.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	16.9%	16.4%	5.1%	30.1%	32.7%	33.2%
Tasa Pasiva	9.0%	7.9%	8.1%	10.3%	10.6%	10.6%
Tasa Activa	1.5%	2.1%	1.5%	1.4%	1.7%	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 1T22

Grupo Lala S.A.B. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)						
	2019*	2020*	2021	2022P	2023P	2024P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,711	1,329	(1,288)	3,284	3,888	4,500
Depreciación y Amortización	3,071	4,351	3,354	2,779	2,958	3,148
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	15	(17)	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	(85)	(7)	3,960	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(66)	(53)	(50)	(35)	(35)	(35)
Intereses a Favor	(131)	(231)	(162)	(138)	(190)	(215)
Fluctuación Cambiaria	(36)	(95)	17	80	32	40
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	2,696	3,980	7,102	2,686	2,766	2,937
Intereses Devengados	2,621	2,635	2,453	2,703	2,800	2,687
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	0	283	286	289
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	2,621	2,635	2,453	2,986	3,086	2,976
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	8,028	7,944	8,267	8,956	9,740	10,413
Decremento (Incremento) en Clientes	5	(153)	82	(455)	(285)	(282)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(1,226)	(153)	(57)	(407)	(173)	(306)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(448)	(784)	(243)	(209)	(157)	(165)
Incremento (Decremento) en Proveedores	2,177	1,308	596	1,148	794	779
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(548)	(253)	55	359	295	303
Capital de trabajo	(40)	(36)	433	435	474	329
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(2,117)	(1,454)	(781)	(1,313)	(1,437)	(1,589)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(2,157)	(1,490)	(348)	(878)	(963)	(1,260)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	5,871	6,454	7,920	8,078	8,777	9,153
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Inversiones disponibles para la venta	(132)	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,641)	(1,577)	(1,352)	(1,510)	(1,533)	(1,619)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	93	79	107	0	0	0
Inversiones en Activos por Derecho de Uso	0	0	0	(1,500)	(1,650)	(1,810)
Inversión en Activos Intangibles	(380)	(254)	(151)	(165)	(170)	(175)
Dividendos Cobrados	77	0	77	0	0	0
Intereses Cobrados	128	134	126	138	190	215
Otros Activos	(3)	3	164	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,860)	(1,614)	(1,030)	(3,037)	(3,163)	(3,389)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	4,011	4,840	6,890	5,042	5,614	5,765
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios	24,706	18,066	4,459	1,431	6,000	342
Financiamientos Bursátiles	7,000	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos	0	0	0	1,500	1,650	1,810
Amortización de Financiamientos Bancarios	(31,959)	(14,531)	(6,980)	(2,048)	(6,979)	(595)
Amortización de Otros Financiamientos	(533)	(751)	(974)	(1,300)	(1,450)	(1,610)
Intereses Pagados y otras partidas	(2,549)	(2,182)	(2,161)	(2,703)	(2,800)	(2,687)
Intereses Pagados por arrendamientos	(187)	(206)	(167)	(283)	(286)	(289)
Financiamiento "Ajeno"	(3,522)	396	(5,824)	(3,403)	(3,865)	(3,029)
Dividendos Pagados	(1,498)	(1,493)	(1,492)	(1,492)	(1,537)	(1,583)
Financiamiento "Propio"	(1,668)	(1,629)	(1,492)	(1,492)	(1,537)	(1,583)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(5,190)	(1,233)	(7,316)	(4,895)	(5,402)	(4,612)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(1,179)	3,607	(426)	146	213	1,153
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	162	(362)	(76)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	2,550	1,533	4,777	4,275	4,421	4,634
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,533	4,777	4,275	4,421	4,634	5,787
<i>Cifras UDM</i>						
Capex de Mantenimiento	(820)	(788)	(676)	(755)	(767)	(810)
Flujo Libre de Efectivo	5,289	4,346	6,103	5,741	6,275	6,445
Amortización de Deuda	32,492	15,282	6,980	2,048	6,979	595
Revolencia automática	(29,899)	(14,779)	(2,718)	0	0	0
Amortización de Deuda Final	2,593	503	4,262	2,049	6,979	595
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	2,421	2,047	2,035	2,565	2,610	2,471
Servicio de la Deuda	5,014	2,550	6,298	4,614	9,589	3,066
DSCR	1.1	1.7	1.0	1.2	0.7	2.1
Caja Inicial Disponible	2,550	1,533	4,777	4,275	4,421	4,634
DSCR con Caja Inicial	1.6	2.3	1.7	2.2	1.1	3.6
Deuda Neta a FLE	4.6	5.6	3.7	3.8	3.3	3.0
Deuda Neta a EBITDA	3.4	3.0	2.7	2.4	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 1T22

Anexo - Escenario de Estrés

Grupo Lala S.A.B. de C.V. (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2019*	2020*	2021	2022P	2023P	2024P
ACTIVOS TOTALES	74,049	71,978	66,089	66,679	66,472	69,204
Activo Circulante	18,487	22,426	21,068	21,214	20,601	22,885
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,533	4,777	4,275	2,920	1,859	3,666
Inversiones Temporales	17	319	33	33	33	33
Cuentas por Cobrar a Clientes	6,282	6,188	6,104	6,654	6,768	6,900
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4,326	4,708	4,252	4,569	4,829	5,092
Inventarios	6,047	6,022	6,030	6,664	6,739	6,820
Otros Activos Circulantes	281	411	374	374	374	374
Activos no Circulantes	55,562	49,552	45,021	45,465	45,871	46,319
Inversiones en Subsid. N.C.	538	614	717	752	787	822
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	21,386	19,703	18,872	19,725	20,571	21,474
Activos Intangibles	23,616	19,915	15,266	14,609	13,957	13,310
Crédito Mercantil	17,872	14,833	10,571	10,571	10,571	10,571
Otros Intangibles	5,744	5,082	4,694	4,037	3,385	2,738
Impuestos Diferidos	1,691	2,498	2,549	2,670	2,749	2,805
Otros Activos LP	8,330	6,823	7,617	7,709	7,806	7,909
Pagos Anticipados e Impuestos por Recuperar	4,245	2,679	2,161	2,053	1,951	1,853
Derechos de Uso por Arrendamientos	2,711	2,744	3,813	4,013	4,213	4,413
PASIVOS TOTALES	51,466	55,012	52,041	52,984	53,054	55,840
Pasivo Circulante	17,645	22,869	21,308	27,380	22,011	26,797
Pasivo con Costo	503	4,262	2,049	6,979	907	5,200
Proveedores	10,824	11,614	12,219	13,140	13,662	13,970
Impuestos por Pagar	1,176	946	895	859	826	793
Otros sin Costo	5,141	6,047	6,146	6,402	6,615	6,833
Provisiones	2,897	3,132	3,133	3,289	3,420	3,553
Pasivos por Arrendamiento	606	757	1,024	1,024	1,024	1,024
Otros	1,638	2,158	1,989	2,089	2,171	2,256
Pasivos no Circulantes	33,821	32,143	30,733	25,603	31,044	29,043
Pasivo con Costo	25,595	25,266	24,794	19,326	24,452	22,133
Impuestos Diferidos	998	1,083	169	169	169	169
Otros Pasivos No Circulantes	7,227	5,795	5,770	6,108	6,423	6,741
Pasivo por Arrendamiento	2,181	2,157	3,007	3,207	3,407	3,607
Beneficio a Empleados	757	932	927	974	1,012	1,052
Otros	4,289	2,706	1,835	1,927	2,004	2,082
CAPITAL CONTABLE	22,583	16,965	14,048	13,695	13,417	13,364
Capital Contribuido	1,487	1,486	1,486	1,486	1,486	1,486
Utilidades Acumuladas	19,244	14,995	14,032	11,070	10,672	10,348
Utilidad del Ejercicio	1,851	485	(1,470)	1,139	1,259	1,530
Deuda Total	26,098	29,528	26,842	26,305	25,359	27,333
Deuda Neta	24,548	24,431	22,534	23,352	23,467	23,634
Días Cuenta por Cobrar Clientes	30	28	26	29	28	29
Días Inventario	41	42	42	42	42	42
Días por Pagar Proveedores	69	76	78	74	78	77

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 1T22

Grupo Lala S.A.B. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2019*	2020*	2021	2022P	2023P	2024P
Ventas Netas	75,784	80,831	81,944	83,836	85,269	86,932
Costos de Operación	49,176	53,330	54,705	57,847	58,495	59,201
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	26,608	27,501	27,239	25,989	26,774	27,731
Gastos de Generales	19,432	19,479	18,870	18,612	19,015	19,299
UOPADA (EBITDA)	7,176	8,022	8,369	7,378	7,759	8,432
Depreciación y Amortización	3,071	4,351	7,367	2,779	2,958	3,148
Depreciación	579	817	4,675	657	686	716
Depreciación por arrendamientos	2,170	2,038	1,901	1,300	1,450	1,610
Amortización de intangibles	323	1,496	822	822	822	822
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	4,104	3,671	1,002	4,598	4,801	5,284
Otros Ingresos y (gastos) netos	1,090	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	5,194	3,671	1,002	4,598	4,801	5,284
Ingresos por Intereses	131	231	162	133	161	189
Intereses Pagados	2,434	2,355	2,286	2,703	2,800	2,896
Intereses por arrendamiento	187	206	167	283	286	289
Ingreso Financiero Neto	(2,490)	(2,330)	(2,291)	(2,853)	(2,925)	(2,996)
Resultado Cambiario	(59)	(64)	(49)	(80)	(32)	(40)
Resultado Integral de Financiamiento	(2,549)	(2,395)	(2,340)	(2,933)	(2,957)	(3,036)
Utilidad después del RIF	2,645	1,277	(1,338)	1,665	1,844	2,249
Participación en Subsid. no Consolidadas	66	53	50	35	35	35
Utilidad antes de Impuestos	2,711	1,329	(1,288)	1,700	1,879	2,284
Impuestos sobre la Utilidad	860	844	182	561	620	754
Impuestos Causados	861	1,637	1,399	682	699	809
Impuestos Diferidos	(1)	(793)	(1,217)	(121)	(79)	(55)
Utilidad Neta Consolidada	1,851	485	(1,470)	1,139	1,259	1,530
<i>Cifras UDM</i>						
Cambio en Ventas (%)	0.5%	6.7%	1.4%	2.3%	1.7%	2.0%
Margen Bruto	35.1%	34.0%	33.2%	31.0%	31.4%	31.9%
Margen EBITDA	9.5%	9.9%	10.2%	8.8%	9.1%	9.7%
Tasa de Impuestos (%)	31.7%	63.5%	-14.1%	33.0%	33.0%	33.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.5	4.1	4.3	4.3	4.1	4.0
Retorno sobre Capital Empleado (%)	16.9%	16.4%	5.1%	22.4%	23.0%	24.0%
Tasa Pasiva	9.0%	7.9%	8.1%	10.3%	10.6%	10.6%
Tasa Activa	1.5%	2.1%	1.5%	1.5%	1.8%	2.0%

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 1T22

Grupo Lala S.A.B. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)						
	2019*	2020*	2021	2022P	2023P	2024P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,711	1,329	(1,288)	1,700	1,879	2,284
Depreciación y Amortización	3,071	4,351	3,354	2,779	2,958	3,148
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	15	(17)	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	(85)	(7)	3,960	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(66)	(53)	(50)	(35)	(35)	(35)
Intereses a Favor	(131)	(231)	(162)	(133)	(161)	(189)
Fluctuación Cambiaria	(36)	(95)	17	80	32	40
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	2,696	3,980	7,102	2,691	2,794	2,964
Intereses Devengados	2,621	2,635	2,453	2,703	2,800	2,896
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	0	283	286	289
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	2,621	2,635	2,453	2,986	3,086	3,185
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	8,028	7,944	8,267	7,378	7,759	8,432
Decremento (Incremento) en Clientes	5	(153)	82	(550)	(114)	(132)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(1,226)	(153)	(57)	(634)	(75)	(81)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(448)	(784)	(243)	(209)	(157)	(165)
Incremento (Decremento) en Proveedores	2,177	1,308	596	921	522	308
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(548)	(253)	55	359	295	303
Capital de trabajo	(40)	(36)	433	(113)	471	232
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(2,117)	(1,454)	(781)	(682)	(699)	(809)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(2,157)	(1,490)	(348)	(795)	(228)	(577)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	5,871	6,454	7,920	6,583	7,532	7,856
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Inversiones disponibles para la venta	(132)	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,641)	(1,577)	(1,352)	(1,510)	(1,533)	(1,619)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	93	79	107	0	0	0
Inversiones en Activos por Derecho de Uso	0	0	0	(1,500)	(1,650)	(1,810)
Inversión en Activos Intangibles	(380)	(254)	(151)	(165)	(170)	(175)
Dividendos Cobrados	77	0	77	0	0	0
Intereses Cobrados	128	134	126	133	161	189
Otros Activos	(3)	3	164	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,860)	(1,614)	(1,030)	(3,042)	(3,192)	(3,415)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	4,011	4,840	6,890	3,541	4,340	4,441
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios	24,706	18,066	4,459	1,431	6,000	2,842
Financiamientos Bursátiles	7,000	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos	0	0	0	1,500	1,650	1,810
Amortización de Financiamientos Bancarios	(31,959)	(14,531)	(6,980)	(2,048)	(6,979)	(907)
Amortización de Otros Financiamientos	(533)	(751)	(974)	(1,300)	(1,450)	(1,610)
Intereses Pagados y otras partidas	(2,549)	(2,182)	(2,161)	(2,703)	(2,800)	(2,896)
Intereses Pagados por arrendamientos	(187)	(206)	(167)	(283)	(286)	(289)
Financiamiento "Ajeno"	(3,522)	396	(5,824)	(3,403)	(3,865)	(1,050)
Dividendos Pagados	(1,498)	(1,493)	(1,492)	(1,492)	(1,537)	(1,583)
Financiamiento "Propio"	(1,668)	(1,629)	(1,492)	(1,492)	(1,537)	(1,583)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(5,190)	(1,233)	(7,316)	(4,895)	(5,402)	(2,633)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(1,179)	3,607	(426)	(1,355)	(1,062)	1,807
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	162	(362)	(76)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	2,550	1,533	4,777	4,275	2,920	1,859
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,533	4,777	4,275	2,920	1,859	3,666
<i>Cifras UDM</i>						
Capex de Mantenimiento	(820)	(788)	(676)	(755)	(767)	(810)
Flujo Libre de Efectivo	5,289	4,346	6,103	4,245	5,029	5,147
Amortización de Deuda	32,492	15,282	6,980	2,048	6,979	907
Revolencia automática	(29,899)	(14,779)	(2,718)	0	0	0
Amortización de Deuda Final	2,593	503	4,262	2,049	6,979	907
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	2,421	2,047	2,035	2,570	2,639	2,707
Servicio de la Deuda	5,014	2,550	6,298	4,619	9,617	3,614
DSCR	1.1	1.7	1.0	0.9	0.5	1.4
Caja Inicial Disponible	2,550	1,533	4,777	4,275	2,920	1,859
DSCR con Caja Inicial	1.6	2.3	1.7	1.8	0.8	1.9
Deuda Neta a FLE	4.6	5.6	3.7	5.5	4.7	4.6
Deuda Neta a EBITDA	3.4	3.0	2.7	3.2	3.0	2.8

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 1T22



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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



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 calificadora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Corporativo, agosto 2021

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.

Table with 2 columns: Question/Category and Answer. Rows include: Calificación anterior, Fecha de última acción de calificación, Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación, Relación de fuentes de información utilizadas, Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras, HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento...

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 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 calificadora 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

*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.



Credit
Rating
Agency

Grupo Lala

Certificados Bursátiles

Grupo Lala S.A.B. de C.V.

HR AA-

Corporativos
12 de abril de 2022

A NRSRO Rating*

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).