

A NRSRO Rating*

Calificación

Grupo Lala LP
Grupo Lala CP

HR AA
HR1

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- a HR AA para Grupo Lala y modificó la Perspectiva de Positiva a Estable. Asimismo, ratificó la calificación de HR1 para Grupo Lala

La revisión al alza de la calificación de Grupo Lala S.A.B. de C.V. (Grupo Lala y/o la Empresa), se fundamenta principalmente en el buen desempeño que la Empresa ha mostrado en términos de capital de trabajo, por lo que este ha resultado positivo desde 2021 y esperamos que mantenga esta tendencia para los siguientes años. Lo anterior, sumado al crecimiento en EBITDA, resultó en un flujo libre de efectivo (FLE) un 9.5% superior a lo considerado en nuestras últimas proyecciones. La calificación también considera el desapalancamiento que presentó Grupo Lala, por lo que la deuda neta resultó 6.4% menor a la estimada. Todo lo anterior derivó en un crecimiento en DSCR de 1.0x en 2021 a 1.6x en 2022 y una reducción en la métrica de Años de Pago de 3.7 en 2021 a 3.3 en 2022. Nuestros escenarios consideran que la Empresa mantendrá esta estrategia de desapalancamiento, por lo que proyectamos que la deuda neta alcance P\$14,129m para 2025. En cuanto a los resultados operativos, esperamos ingresos totales por P\$115,724m en 2025, como resultado de la estrategia de la Empresa en términos de movimientos en precio y crecimientos dentro de las regiones de menor volumen. Como consecuencia, se estiman TMAC 12.0% en EBITDA y 6.4% en FLE, lo cual derive en P\$12,317m y P\$7,576m respectivamente al cierre de 2025. Los principales supuestos y resultados son:

Contactos

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

Elizbeth Martínez
Asociada de Corporativos
elizbeth.martinez@hrratings.com

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

Resultados y Supuestos: Métricas de Calificación

	Reportado		Escenario Base			Escenario Estrés			TMAC 22-25*		Estrés vs. Base ⁵
	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P	Base	Estrés	
Ingresos	81,944	93,368	101,332	108,430	115,724	96,822	99,010	101,026	7.4%	2.7%	-8.8%
EBITDA	8,369	8,762	9,708	10,996	12,317	8,230	8,911	9,597	12.0%	3.1%	-19.0%
Margen EBITDA	10.2%	9.4%	9.6%	10.1%	10.6%	8.5%	9.0%	9.5%	1.26pp	0.12pp	-101pp
Flujo Libre de Efectivo ¹	6,103	6,286	6,686	7,121	7,576	4,386	5,471	5,912	6.4%	-2.0%	-26.3%
Servicio de la Deuda	6,298	3,964	3,450	2,682	6,032	3,469	2,744	6,662	15.0%	18.9%	5.9%
Deuda Total	26,842	25,149	23,620	22,909	18,457	23,620	22,909	21,832	-9.8%	-4.6%	5.2%
Deuda Neta	22,534	20,451	19,736	17,262	14,129	22,054	21,293	20,080	-11.6%	-0.6%	24.1%
Años de Pago (DN/FLE)	3.7	3.3	3.0	2.4	1.9	5.0	3.9	3.4	n.a.	n.a.	n.a.
DSCR ²	1.0x	1.6x	1.9x	2.7x	1.3x	1.3x	2.0x	0.9x	-33pbs	-70pbs	-29.1%
DSCR con caja ²	1.7x	2.7x	3.2x	4.0x	2.2x	2.6x	2.5x	1.1x	-50pbs	-156pbs	-34.7%
ACP ³	0.7x	0.7x	0.7x	0.7x	0.8x	0.7x	0.7x	0.7x	12pbs	-0pbs	-10.8%

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa. Cifras monetarias en millones de pesos mexicanos

1. Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados - Intereses y Amortizaciones de contratos de arrendamiento.

2. Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos Pagados + Amortizaciones de Principal). En la métrica de DSCR con caja inicial se agrega al FLE el efectivo disponible al cierre del ejercicio anterior.

3. Activos comercializables a pasivos totales.

*Los movimientos en el margen EBITDA se expresan en puntos porcentuales, los de las métricas de calificación en puntos base. Estrés vs. Base compara el acumula de los dos escenarios.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en precio impulsó crecimiento en ingresos.** Durante 2022, Grupo Lala reportó ingresos totales por P\$93,368m, lo cual representa un crecimiento de 14% comparación con 2021 y 8% con respecto a nuestro escenario base. Lo anterior se basó principalmente en un precio unitario promedio de P\$25.7, que representa un crecimiento de 14% a/a y 7.1% en relación con el escenario base.
- **Presión en márgenes por entorno inflacionario.** A pesar de haber registrado un incremento en ingresos durante 2022, el margen bruto reportado por Grupo Lala resultó 180pbs menor al escenario base. Esto derivó en una contracción en margen EBITDA de 102pbs en relación con el escenario base. Lo anterior derivó principalmente de incremento del 18% en insumos y materias primas.

- **Crecimiento en FLE.** Grupo Lala reportó, al cierre de 2022, un FLE de P\$6,286m, lo cual representa un incremento de 3% en relación con lo observado en 2021 y 9.5% vs. Lo estimado en el escenario base. Este movimiento fue impulsado principalmente por incremento de P\$530m en capital de trabajo, resultado de un mayor apalancamiento con proveedores, lo cual fue contrarrestado parcialmente por incrementos en cuentas por cobrar e inventarios.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en ingresos.** Consideramos que Grupo Lala alcanzará ingresos totales por P\$115,724m en 2025, es decir, una TMAC de 7.4%. Lo anterior se basa principalmente en un incremento del precio promedio, que alcanzaría P\$31 en 2025, impulsado principalmente por la posición de mercado en México y el avance en el posicionamiento de Grupo Lala en Brasil, así como incrementos en volumen, basados en los procesos de consolidación de las marcas de la Empresa en las regiones de Centroamérica y Estados Unidos.
- **Expansión en margen EBITDA.** Adicional al crecimiento en los ingresos totales, se espera que se libere gradualmente la presión inflacionaria del costo de venta, principalmente en las materias primas. Derivado de lo anterior, el escenario base estima que Grupo Lala reporte un EBITDA de P\$12,317m en 2025, así como un margen EBITDA promedio de 10.1% durante el periodo 2022-2025.
- **Incremento en FLE.** En términos de FLE, estimamos un crecimiento en línea con el EBITDA, con lo cual alcanzará P\$7,576m en 2025. Lo anterior estaría principalmente impulsado por el apalancamiento en proveedores y sería mitigado por crecimiento en cuentas por cobrar, inventarios y un mayor pago de impuestos, en línea con el crecimiento en resultados.

Factores Adicionales Considerados

- **Sólido posicionamiento de mercado.** La Empresa mantiene 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. La calificación incorpora un ajuste positivo debido a esto.

Factores que podrían subir la calificación

- **Disminución en Deuda Neta.** En caso de que la Empresa realizara amortizaciones anticipadas de la deuda, que derivaran en una disminución de 17% en la deuda neta y/o se traduzcan en un incremento hasta 2.0x en el DSCR promedio, la calificación podría verse afectada positivamente.

Factores que podrían bajar la calificación

- **FLE menor al estimado.** En caso de que la Empresa reportara presiones en capital de trabajo adicionales a las estimadas en nuestros escenarios, las cuales dieran como resultado una disminución hasta 1.47x en el DSCR promedio, la calificación podría modificarse a la baja.

Anexo - Escenario Base

Grupo Lala S.A.B. de C.V. (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)							
	2019*	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
ACTIVOS TOTALES	74,049	71,978	66,089	65,454	67,197	70,067	70,091
Activo Circulante	18,487	22,426	21,068	24,803	25,049	27,948	27,839
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,533	4,777	4,275	4,521	3,707	5,471	4,151
Inversiones Temporales	17	319	33	177	177	177	177
Cuentas por Cobrar a Clientes	6,282	6,188	6,104	7,176	7,490	7,980	8,506
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4,326	4,708	4,252	5,430	5,713	5,947	6,174
Inventarios	6,047	6,022	6,030	6,904	7,366	7,777	8,234
Otros Activos Circulantes	281	411	374	596	596	596	596
Activos no Circulantes	55,562	49,552	45,021	40,651	42,148	42,119	42,252
Inversiones en Subsidi. N.C.	538	614	717	806	819	831	842
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	21,386	19,703	18,872	18,197	19,330	19,035	18,926
Activos Intangibles	23,616	19,915	15,266	11,142	11,029	10,921	10,814
Crédito Mercantil	17,872	14,833	10,571	6,565	6,565	6,565	6,565
Otros Intangibles	5,744	5,082	4,694	4,577	4,464	4,356	4,249
Impuestos Diferidos	1,691	2,498	2,549	4,211	4,732	5,150	5,541
Otros Activos LP	8,330	6,823	7,617	6,295	6,238	6,182	6,129
Pagos Anticipados e Impuestos por Recuperar	4,245	2,679	2,161	1,905	1,848	1,792	1,739
Derechos de Uso por Arrendamientos	2,711	2,744	3,813	4,098	4,098	4,098	4,098
PASIVOS TOTALES	51,466	55,012	52,041	54,514	54,908	55,656	52,402
Pasivo Circulante	17,645	22,869	21,308	25,168	26,234	31,261	31,106
Pasivo con Costo	503	4,262	2,049	1,537	814	4,492	3,250
Proveedores	10,824	11,614	12,219	15,059	16,578	17,710	18,533
Impuestos por Pagar	1,176	946	895	1,199	1,152	1,107	1,116
Otros sin Costo	5,141	6,047	6,146	7,373	7,690	7,952	8,207
Provisiones	2,897	3,132	3,133	3,547	3,731	3,884	4,033
Pasivos por Arrendamiento	606	757	1,024	1,285	1,285	1,285	1,285
Otros	1,638	2,158	1,989	2,541	2,673	2,783	2,889
Pasivos no Circulantes	33,821	32,143	30,733	29,347	28,674	24,395	21,296
Pasivo con Costo	25,595	25,266	24,794	23,612	22,806	18,417	15,207
Impuestos Diferidos	998	1,083	169	94	94	94	94
Otros Pasivos No Circulantes	7,227	5,795	5,770	5,640	5,773	5,884	5,995
Pasivo por Arrendamiento	2,181	2,157	3,007	3,084	3,084	3,084	3,084
Beneficio a Empleados	757	932	927	1,016	1,069	1,113	1,155
Otros	4,289	2,706	1,835	1,541	1,621	1,687	1,756
CAPITAL CONTABLE	22,583	16,965	14,048	10,940	12,289	14,410	17,689
Mayoritario	22,583	16,965	14,048	10,940	12,289	14,410	17,689
Capital Contribuido	1,487	1,486	1,486	1,486	1,486	1,486	1,486
Utilidades Acumuladas	19,244	14,995	14,032	10,852	7,909	9,204	11,269
Utilidad del Ejercicio	1,851	485	(1,470)	(1,398)	2,895	3,720	4,933
Deuda Total	26,098	29,528	26,842	25,149	23,620	22,909	18,457
Deuda Neta	24,548	24,431	22,534	20,451	19,736	17,262	14,129
Días Cuenta por Cobrar Clientes	30	28	26	26	26	26	26
Días Inventario	41	42	42	39	39	39	39
Días por Pagar Proveedores	69	76	78	79	81	81	81

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 1T23



Credit
Rating
Agency

Grupo Lala

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

HR AA
HR1

Corporativos
13 de abril de 2023

A NRSRO Rating*

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

	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
Ventas Netas	80,831	81,944	93,368	101,332	108,430	115,724
Costos de Operación	53,330	54,705	63,868	68,722	72,820	77,194
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	27,501	27,239	29,500	32,609	35,610	38,531
Gastos de Generales	19,479	18,870	20,737	22,901	24,614	26,213
UOPADA (EBITDA)	8,022	8,369	8,762	9,708	10,996	12,317
Depreciación, Deterioro y Amortización	4,351	7,367	7,401	3,425	3,483	3,461
Depreciación	2,038	2,032	1,820	1,854	1,912	1,890
Deterioro	1,151	4,120	4,012	0	0	0
Amortización de arrendamientos	817	970	1,286	1,288	1,288	1,288
Amortización de intangibles	345	244	283	283	283	283
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	3,671	1,002	1,361	6,284	7,513	8,856
Otros Ingresos y (gastos) netos	0	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	3,671	1,002	1,361	6,284	7,513	8,856
Ingresos por Intereses	231	162	461	361	330	263
Intereses Pagados	2,355	2,286	2,523	2,268	2,197	1,802
Intereses por arrendamiento	206	167	284	262	262	262
Ingreso Financiero Neto	(2,330)	(2,291)	(2,345)	(2,169)	(2,130)	(1,802)
Resultado Cambiario	(64)	(49)	(52)	(14)	(103)	(40)
Resultado Integral de Financiamiento	(2,395)	(2,340)	(2,398)	(2,183)	(2,233)	(1,842)
Utilidad después del RIF	1,277	(1,338)	(1,036)	4,100	5,281	7,014
Participación en Subsidi. no Consolidadas	53	50	21	35	34	33
Utilidad antes de Impuestos	1,329	(1,288)	(1,015)	4,135	5,314	7,048
Impuestos sobre la Utilidad	844	182	382	1,241	1,594	2,114
Impuestos Causados	1,637	1,399	2,093	1,762	2,012	2,506
Impuestos Diferidos	(793)	(1,217)	(1,711)	(521)	(418)	(392)
Utilidad Neta Consolidada	485	(1,470)	(1,398)	2,895	3,720	4,933
Cifras UDM						
Cambio en Ventas (%)	6.7%	1.4%	13.9%	8.5%	7.0%	6.7%
Margen Bruto	34.0%	33.2%	31.6%	32.2%	32.8%	33.3%
Margen EBITDA	9.9%	10.2%	9.4%	9.6%	10.1%	10.6%
Tasa de Impuestos (%)	63.5%	-14.1%	-37.7%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	4.1	4.3	5.1	5.2	5.7	6.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	16.4%	5.1%	7.5%	34.7%	41.1%	49.0%
Tasa Pasiva	7.9%	8.1%	9.6%	9.4%	9.5%	8.9%
Tasa Activa	2.1%	1.5%	4.1%	3.2%	2.7%	2.1%

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 1T23

Grupo Lala S.A.B. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)						
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,329	(1,288)	(1,015)	4,135	5,314	7,048
Depreciación y Amortización	4,351	3,354	3,389	3,425	3,483	3,461
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	15	(17)	(30)	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	(7)	3,960	4,012	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(53)	(50)	(21)	(35)	(34)	(33)
Intereses a Favor	(231)	(162)	(461)	(361)	(330)	(263)
Fluctuación Cambiaria	(95)	17	43	14	103	40
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	3,980	7,102	6,931	3,043	3,223	3,205
Intereses Devengados	2,429	2,286	2,660	2,268	2,197	1,802
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	206	167	284	262	262	262
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	2,635	2,453	2,944	2,530	2,460	2,065
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	7,944	8,267	8,860	9,708	10,996	12,317
Decremento (Incremento) en Clientes	(153)	82	(1,036)	(314)	(490)	(526)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(153)	(57)	(893)	(462)	(411)	(458)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(784)	(243)	(679)	(225)	(179)	(173)
Incremento (Decremento) en Proveedores	1,308	596	2,886	1,520	1,132	823
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(253)	55	252	402	328	375
Capital de trabajo	(36)	433	530	920	380	40
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(1,454)	(781)	(776)	(1,762)	(2,012)	(2,506)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(1,490)	(348)	(246)	(841)	(1,633)	(2,466)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	6,454	7,920	8,614	8,867	9,364	9,851
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,577)	(1,352)	(1,378)	(2,987)	(1,617)	(1,781)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	79	107	202	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(254)	(151)	(186)	(170)	(175)	(175)
Dividendos Cobrados	0	77	0	22	22	22
Intereses Cobrados	134	126	281	361	330	263
Otros Activos	3	164	(180)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,614)	(1,030)	(1,262)	(2,774)	(1,440)	(1,671)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	4,840	6,890	7,352	6,093	7,924	8,180
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios	18,066	4,459	5,730	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(14,531)	(6,980)	(7,509)	(1,543)	(814)	(4,492)
Amortización de Otros Financiamientos	(751)	(974)	(1,221)	(1,288)	(1,288)	(1,288)
Intereses Pagados y otras partidas	(2,182)	(2,161)	(2,196)	(2,268)	(2,197)	(1,802)
Intereses Pagados por arrendamientos	(206)	(167)	(284)	(262)	(262)	(262)
Financiamiento "Ajeno"	396	(5,824)	(5,479)	(5,361)	(4,561)	(7,845)
Dividendos Pagados	(1,493)	(1,492)	(1,493)	(1,545)	(1,599)	(1,655)
Financiamiento "Propio"	(1,629)	(1,492)	(1,493)	(1,545)	(1,599)	(1,655)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(1,233)	(7,316)	(6,972)	(6,906)	(6,160)	(9,500)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	3,607	(426)	380	(813)	1,763	(1,320)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(362)	(76)	(135)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,533	4,777	4,275	4,521	3,707	5,471
Efectivo y equiv. al final del Periodo	4,777	4,275	4,521	3,707	5,471	4,151
<i>Cifras UDM</i>						
Capex de Mantenimiento	(788)	(676)	(689)	(653)	(715)	(747)
Flujo Libre de Efectivo	4,346	6,103	6,286	6,686	7,121	7,576
Amortización de Deuda	15,282	6,980	7,509	1,543	814	4,492
Revolencia automática	(14,779)	(2,718)	(5,460)	0	0	0
Amortización de Deuda Final	503	4,262	2,049	1,543	814	4,492
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	2,047	2,035	1,916	1,907	1,868	1,540
Servicio de la Deuda	2,550	6,298	3,964	3,450	2,682	6,032
DSCR	1.7	1.0	1.6	1.9	2.7	1.3
Caja Inicial Disponible	1,533	4,777	4,275	4,521	3,707	5,471
DSCR con Caja Inicial	2.3	1.7	2.7	3.2	4.0	2.2
Deuda Neta a FLE	5.6	3.7	3.3	3.0	2.4	1.9
Deuda Neta a EBITDA	3.0	2.7	2.3	2.0	1.6	1.1

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 1T23

Anexo - Escenario de Estrés

Grupo Lala S.A.B. de C.V. (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)							
	2019*	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
ACTIVOS TOTALES	74,049	71,978	66,089	65,454	65,317	65,872	66,641
Activo Circulante	18,487	22,426	21,068	24,803	23,214	23,816	24,470
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,533	4,777	4,275	4,521	1,389	1,440	1,576
Inversiones Temporales	17	319	33	177	177	177	177
Cuentas por Cobrar a Clientes	6,282	6,188	6,104	7,176	7,707	7,870	8,027
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4,326	4,708	4,252	5,430	5,713	5,947	6,174
Inventarios	6,047	6,022	6,030	6,904	7,632	7,787	7,921
Otros Activos Circulantes	281	411	374	596	596	596	596
Activos no Circulantes	55,562	49,552	45,021	40,651	42,103	42,055	42,171
Inversiones en Subsid. N.C.	538	614	717	806	819	831	842
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	21,386	19,703	18,872	18,197	19,330	19,035	18,926
Activos Intangibles	23,616	19,915	15,266	11,142	11,029	10,921	10,814
Crédito Mercantil	17,872	14,833	10,571	6,565	6,565	6,565	6,565
Otros Intangibles	5,744	5,082	4,694	4,577	4,464	4,356	4,249
Impuestos Diferidos	1,691	2,498	2,549	4,211	4,687	5,086	5,461
Otros Activos LP	8,330	6,823	7,617	6,295	6,238	6,182	6,129
Pagos Anticipados e Impuestos por Recuperar	4,245	2,679	2,161	1,905	1,848	1,792	1,739
Derechos de Uso por Arrendamientos	2,711	2,744	3,813	4,098	4,098	4,098	4,098
PASIVOS TOTALES	51,466	55,012	52,041	54,514	54,075	54,013	53,587
Pasivo Circulante	17,645	22,869	21,308	25,168	25,402	29,993	29,665
Pasivo con Costo	503	4,262	2,049	1,537	814	4,867	4,000
Proveedores	10,824	11,614	12,219	15,059	15,746	16,067	16,343
Impuestos por Pagar	1,176	946	895	1,199	1,152	1,107	1,116
Otros sin Costo	5,141	6,047	6,146	7,373	7,690	7,952	8,207
Provisiones	2,897	3,132	3,133	3,547	3,731	3,884	4,033
Pasivos por Arrendamiento	606	757	1,024	1,285	1,285	1,285	1,285
Otros	1,638	2,158	1,989	2,541	2,673	2,783	2,889
Pasivos no Circulantes	33,821	32,143	30,733	29,347	28,674	24,020	23,921
Pasivo con Costo	25,595	25,266	24,794	23,612	22,806	18,042	17,832
Impuestos Diferidos	998	1,083	169	94	94	94	94
Otros Pasivos No Circulantes	7,227	5,795	5,770	5,640	5,773	5,884	5,995
Pasivo por Arrendamiento	2,181	2,157	3,007	3,084	3,084	3,084	3,084
Beneficio a Empleados	757	932	927	1,016	1,069	1,113	1,155
Otros	4,289	2,706	1,835	1,541	1,621	1,687	1,756
CAPITAL CONTABLE	22,583	16,965	14,048	10,940	11,241	11,859	13,054
Mayoritario	22,583	16,965	14,048	10,940	11,241	11,859	13,054
Capital Contribuido	1,487	1,486	1,486	1,486	1,486	1,486	1,486
Utilidades Acumuladas	19,244	14,995	14,032	10,852	7,909	8,157	8,718
Utilidad del Ejercicio	1,851	485	(1,470)	(1,398)	1,847	2,216	2,851
Deuda Total	26,098	29,528	26,842	25,149	23,620	22,909	21,832
Deuda Neta	24,548	24,431	22,534	20,451	22,054	21,293	20,080
Días Cuenta por Cobrar Clientes	30	28	26	26	27	27	27
Días Inventario	41	42	42	39	40	40	40
Días por Pagar Proveedores	69	76	78	79	80	80	81

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 1T23

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

	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
Ventas Netas	80,831	81,944	93,368	96,822	99,010	101,026
Costos de Operación	53,330	54,705	63,868	67,496	68,974	70,182
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	27,501	27,239	29,500	29,326	30,036	30,844
Gastos de Generales	19,479	18,870	20,737	21,096	21,125	21,246
UOPADA (EBITDA)	8,022	8,369	8,762	8,230	8,911	9,597
Depreciación, Deterioro y Amortización	4,351	7,367	7,401	3,425	3,483	3,461
Depreciación	2,038	2,032	1,820	1,854	1,912	1,890
Deterioro	1,151	4,120	4,012	0	0	0
Amortización de arrendamientos	817	970	1,286	1,288	1,288	1,288
Amortización de intangibles	345	244	283	283	283	283
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	3,671	1,002	1,361	4,805	5,428	6,137
Otros Ingresos y (gastos) netos	0	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	3,671	1,002	1,361	4,805	5,428	6,137
Ingresos por Intereses	231	162	461	343	267	209
Intereses Pagados	2,355	2,286	2,523	2,268	2,197	2,004
Intereses por arrendamiento	206	167	284	262	262	262
Ingreso Financiero Neto	(2,330)	(2,291)	(2,345)	(2,188)	(2,193)	(2,057)
Resultado Cambiario	(64)	(49)	(52)	(14)	(103)	(40)
Resultado Integral de Financiamiento	(2,395)	(2,340)	(2,398)	(2,202)	(2,296)	(2,098)
Utilidad después del RIF	1,277	(1,338)	(1,036)	2,603	3,132	4,039
Participación en Subsidi. no Consolidadas	53	50	21	35	34	33
Utilidad antes de Impuestos	1,329	(1,288)	(1,015)	2,638	3,166	4,073
Impuestos sobre la Utilidad	844	182	382	791	950	1,222
Impuestos Causados	1,637	1,399	2,093	1,268	1,349	1,596
Impuestos Diferidos	(793)	(1,217)	(1,711)	(476)	(399)	(374)
Utilidad Neta Consolidada	485	(1,470)	(1,398)	1,847	2,216	2,851
Cifras UDM						
Cambio en Ventas (%)	6.7%	1.4%	13.9%	3.7%	2.3%	2.0%
Margen Bruto	34.0%	33.2%	31.6%	30.3%	30.3%	30.5%
Margen EBITDA	9.9%	10.2%	9.4%	8.5%	9.0%	9.5%
Tasa de Impuestos (%)	63.5%	-14.1%	-37.7%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	4.1	4.3	5.1	5.0	5.2	5.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	16.4%	5.1%	7.5%	26.2%	28.9%	33.0%
Tasa Pasiva	7.9%	8.1%	9.6%	9.4%	9.5%	9.0%
Tasa Activa	2.1%	1.5%	4.1%	3.3%	2.8%	2.1%

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 1T23

Grupo Lala S.A.B. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)						
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,329	(1,288)	(1,015)	2,638	3,166	4,073
Depreciación y Amortización	4,351	3,354	3,389	3,425	3,483	3,461
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	15	(17)	(30)	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	(7)	3,960	4,012	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(53)	(50)	(21)	(35)	(34)	(33)
Intereses a Favor	(231)	(162)	(461)	(343)	(267)	(209)
Fluctuación Cambiaria	(95)	17	43	14	103	40
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	3,980	7,102	6,931	3,061	3,285	3,259
Intereses Devengados	2,429	2,286	2,660	2,268	2,197	2,004
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	206	167	284	262	262	262
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	2,635	2,453	2,944	2,530	2,460	2,266
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	7,944	8,267	8,860	8,230	8,911	9,597
Decremento (Incremento) en Clientes	(153)	82	(1,036)	(532)	(162)	(157)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(153)	(57)	(893)	(728)	(155)	(134)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(784)	(243)	(679)	(225)	(179)	(173)
Incremento (Decremento) en Proveedores	1,308	596	2,886	688	321	276
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(253)	55	252	402	328	375
Capital de trabajo	(36)	433	530	(395)	152	186
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(1,454)	(781)	(776)	(1,268)	(1,349)	(1,596)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(1,490)	(348)	(246)	(1,663)	(1,197)	(1,410)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	6,454	7,920	8,614	6,567	7,714	8,187
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,577)	(1,352)	(1,378)	(2,987)	(1,617)	(1,781)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	79	107	202	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(254)	(151)	(186)	(170)	(175)	(175)
Dividendos Cobrados	0	77	0	22	22	22
Intereses Cobrados	134	126	281	343	267	209
Otros Activos	3	164	(180)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,614)	(1,030)	(1,262)	(2,792)	(1,503)	(1,725)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	4,840	6,890	7,352	3,775	6,211	6,462
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios	18,066	4,459	5,730	0	0	3,750
Otros Financiamientos	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(14,531)	(6,980)	(7,509)	(1,543)	(814)	(4,867)
Amortización de Otros Financiamientos	(751)	(974)	(1,221)	(1,288)	(1,288)	(1,288)
Intereses Pagados y otras partidas	(2,182)	(2,161)	(2,196)	(2,268)	(2,197)	(2,004)
Intereses Pagados por arrendamientos	(206)	(167)	(284)	(262)	(262)	(262)
Financiamiento "Ajeno"	396	(5,824)	(5,479)	(5,361)	(4,561)	(4,671)
Dividendos Pagados	(1,493)	(1,492)	(1,493)	(1,545)	(1,599)	(1,655)
Financiamiento "Propio"	(1,629)	(1,492)	(1,493)	(1,545)	(1,599)	(1,655)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(1,233)	(7,316)	(6,972)	(6,906)	(6,160)	(6,326)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	3,607	(426)	380	(3,131)	50	136
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(362)	(76)	(135)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,533	4,777	4,275	4,521	1,389	1,440
Efectivo y equiv. al final del Periodo	4,777	4,275	4,521	1,389	1,440	1,576
Cifras UDM						
Capex de Mantenimiento	(788)	(676)	(689)	(653)	(715)	(747)
Flujo Libre de Efectivo	4,346	6,103	6,286	4,386	5,471	5,912
Amortización de Deuda	15,282	6,980	7,509	1,543	814	4,867
Revolencia automática	(14,779)	(2,718)	(5,460)	0	0	0
Amortización de Deuda Final	503	4,262	2,049	1,543	814	4,867
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	2,047	2,035	1,916	1,926	1,930	1,795
Servicio de la Deuda	2,550	6,298	3,964	3,469	2,744	6,662
DSCR	1.7	1.0	1.6	1.3	2.0	0.9
Caja Inicial Disponible	1,533	4,777	4,275	4,521	1,389	1,440
DSCR con Caja Inicial	2.3	1.7	2.7	2.6	2.5	1.1
Deuda Neta a FLE	5.6	3.7	3.3	5.0	3.9	3.4
Deuda Neta a EBITDA	3.0	2.7	2.3	2.7	2.4	2.1

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 1T23



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

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

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@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

Corporativos / 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 Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. 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:

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.

Calificación anterior	Grupo LALA LP: HR AA-, Perspectiva Positiva Grupo LALA CP: HR1
Fecha de última acción de calificación	Grupo LALA LP: 12 de abril de 2022 Grupo LALA CP: 12 de abril de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T17-4T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera Anual Dictaminada por Deloitte e Información financiera trimestral reportada por la BMV
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.