

FECHA: 26/09/2019

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

|                            |                            |
|----------------------------|----------------------------|
| <b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b> | LALA                       |
| <b>RAZÓN SOCIAL</b>        | GRUPO LALA, S.A.B. DE C.V. |
| <b>LUGAR</b>               | Ciudad de México           |

**ASUNTO**

HR Ratings asignó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable para las emisiones en vasos comunicantes LALA 19 y LALA 19-2 de Grupo Lala

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (26 de septiembre de 2019) - HR Ratings asignó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable para las emisiones en vasos comunicantes LALA 19 y LALA 19-2 de Grupo Lala

La asignación de la calificación para las emisiones LALA 19 y LALA 19-2 se basa en la calificación de Grupo Lala, realizada el 15 de febrero de 2019, la cual consideró que, a través de las estrategias implementadas por el nuevo equipo directivo, Grupo Lala mostraría una tendencia positiva en la rentabilidad dentro de las regiones donde participa, revirtiendo así el deterioro en los resultados operativos por eventos extraordinarios y por el incremento en el precio de las principales materias primas utilizadas. Asimismo, en la calificación del Grupo se tomó en consideración su estable generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), que permitió respaldar el incremento en el nivel de endeudamiento, la estabilidad en los indicadores de años de pago de Deuda Neta a FLE y la cobertura del servicio de deuda (DSCR por sus siglas en inglés), tanto históricos como proyectados. Es importante mencionar que durante 2019 se observó un deterioro en la generación de FLE, como consecuencia del pago de impuestos que afectó al capital de trabajo de la Empresa, y que ocasionó un incremento en los niveles de endeudamiento, sin embargo, se estima una estabilización de dicho comportamiento para los siguientes periodos.

Las emisiones LALA 19 y LALA 19-2 en la modalidad de vasos comunicantes se realizarán por un monto de hasta P\$7,000m, en donde LALA 19 sería en un plazo de 2,548 días, equivalentes a aproximadamente 7.0 años, pagando intereses cada 182 días a una tasa de interés anual fija, y LALA 19-2 sería a un plazo de 2,016 días, alrededor de 5.6 años, con un pago de intereses cada 28 días a una tasa de interés anual variable de TIE28 más una sobretasa. La Emisión se realizaría al amparo del Programa de Certificados Bursátiles (CEBURES) de Largo Plazo con Carácter Revolvente (el Programa) por un monto de hasta P\$20,000m con vigencia de cinco años a partir de su autorización por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). LALA 19 y LALA 19-2 corresponden a la cuarta y quinta emisión al amparo del Programa. A continuación, en la tabla incluida en el documento adjunto, se muestran los principales términos y condiciones de las emisiones.

**Principales Factores Considerados**

Con base en la metodología de HR Ratings, se realizaron las proyecciones para Grupo Lala en un escenario base y de estrés, en donde el principal objetivo es determinar el comportamiento y evolución de las principales métricas de análisis, así como la estimación de los niveles de efectivo necesarios para hacer frente a las obligaciones financieras de la Empresa. Las proyecciones abarcan desde el 3T19 hasta el 4T21. En la siguiente tabla se muestran los resultados observados y proyectados.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Deterioro en la generación de FLE. Durante 2019, el FLE presentó un deterioro de manera no esperada, ante el cambio en las leyes fiscales, lo cual generó un mayor pago de impuestos por parte de la Empresa, sin ser posible compensar otros impuestos. Adicional a lo anterior, ha existido un mayor tiempo de respuesta y de requerimientos en solicitudes de devolución de impuestos; ocasionando un incremento en los requerimientos de capital de trabajo y de financiamiento por parte de la Empresa.

FECHA: 26/09/2019

**Estructura de Deuda.** Durante el año 2018, la Empresa realizó el refinanciamiento de pasivos relacionados principalmente con la deuda contraída para la adquisición de Vigor y para capital de trabajo, por lo que se llevó a cabo una emisión de CEBURES y la adquisición de créditos bilaterales y un crédito sindicado. Asimismo, durante el Primer Semestre de 2019 (1S19) se observó un incremento en la deuda total, para cubrir las necesidades de capital de trabajo, por lo que al cierre del 2T19 la estructura de deuda se encuentra en 81.8% en el largo plazo (vs. 94.9% al 1S18).

**Evolución de los Niveles Operativos.** Un lento crecimiento en el consumo, que ocasionó un menor volumen de producción y ventas, especialmente en la región de México y Brasil, así como el efecto por los gastos de la reestructuración en Centroamérica (CAM) y Estados Unidos, los eventos extraordinarios sucedidos en 2018 y la depreciación de las monedas en ciertas regiones, ocasionaron un deterioro en el margen EBITDA, cerrando en 8.9% en 2018 y 9.4% en los UDM al 2T19 (vs. 11.7% en 2017 y 10.5% en los UDM al 2T18).

### Expectativas para Periodos Futuros

**Comportamiento en los niveles de deuda.** A partir del refinanciamiento realizado en el año 2018, se espera que la Empresa mantenga una estructura de deuda sana y al largo plazo, sumado a una estabilidad en el FLE, derivado de los niveles operativos estimados, de la normalización en la recuperación de impuestos y de la sana administración de las cuentas de capital de trabajo, lo que permitiría mantener una capacidad adecuada para hacer frente a las obligaciones financieras, por lo que el DSCR proyectado cerraría en un promedio de 1.4x (2019-2021) y la Razón de Años de Pago de Deuda Neta a FLE (DN / FLE) sería de 3.0 (2019-2021).

**Evolución en la generación de EBITDA.** A partir del comportamiento en el volumen de ventas y la desaceleración en el consumo en ciertas regiones de participación (México), se estima que la Empresa mantenga una sólida estrategia en la política de precios de la cartera de productos de Grupo Lala, especialmente en los segmentos premium (Derivados Lácteos), lo que impulsaría a contrarrestar los posibles efectos negativos y llevaría a una tendencia positiva en el comportamiento del margen EBITDA. Por lo anterior, se estima que el margen EBITDA cierre en un nivel promedio de 11.4% para el periodo proyectado de 2019 a 2021.

**Crecimiento en la rentabilidad del negocio actual.** La Empresa se encuentra en un proceso de implementación de estrategias operativas que buscan incrementar los márgenes en las diferentes regiones en donde opera. Las principales acciones son la reestructuración llevada a cabo en las regiones de Centroamérica y Estados Unidos, el inicio de operaciones de dos plantas en Guatemala y Costa Rica, la implementación de estrategias comerciales para el cambio en la mezcla a productos de mayor precio y la mejora en la rentabilidad del negocio de Brasil, a partir de mayores eficiencias y una gradual expansión geográfica de la red de distribución en dicho país.

### Factores adicionales considerados

**Sólido posicionamiento en la industria.** La Empresa mantiene una sólida estructura corporativa y operativa que la ha posicionado fuertemente en la industria.

**Integración vertical de la red de distribución.** Grupo Lala cuenta con una fuerte integración vertical en sus operaciones, que contempla desde la etapa de producción hasta la distribución y entrega de productos. Esto genera un mayor control operativo con respecto al tiempo y costo en las etapas productivas y de comercialización.

### Factores que podrían subir la calificación

**Crecimiento en los negocios de México y Brasil.** A través de las estrategias operativas en los negocios de México y Brasil, alcanzando un margen EBITDA sostenido superior al 14.0%, lo cual, pudiera derivar en un alza de la calificación.

**Perfil de Deuda.** En combinación con un estable crecimiento del FLE, la disposición para pagar anticipadamente las obligaciones financieras podría generar un promedio inferior a 2.0 años en la Razón de Años de Pago de Deuda Neta a FLE (DN / FLE).

FECHA: 26/09/2019

---

### Factores que podrían bajar la calificación

Deterioro en la rentabilidad. Una tendencia decreciente en los resultados operativos de México, Brasil y Centroamérica generaría una mayor presión en la generación de EBITDA, alcanzando niveles inferiores a 9.5% en el margen EBITDA promedio proyectado de Grupo Lala, que impulsaría a un deterioro en la calificación asignada.

Incremento en los niveles de endeudamiento. La necesidad de mayor financiamiento, sumado a un continuo deterioro en el FLE, por una mayor presión en las necesidades de capital de trabajo, provocaría un DSCR por debajo de la unidad (1.0x), lo que también presionaría los Años de Pago de DN a FLE y a EBITDA, que derivaría en una disminución en la calificación actual.

### Descripción de la Empresa

Grupo Lala S.A.B. de C.V. es una empresa mexicana enfocada en alimentos y bebidas para el mercado de consumo masivo en el segmento de productos lácteos con más de 65 años de experiencia en la producción y comercialización de leche, derivados lácteos, bebidas y otros productos. Actualmente, Grupo Lala opera 31 plantas de producción y 176 centros de distribución en México, Estados Unidos, Centroamérica y Brasil. La Empresa cuenta con más de 38,000 colaboradores y opera una flotilla propia que cubre más de 6,500 rutas de distribución para la entrega de más de 600 productos correspondientes a un portafolio mayor a 50 marcas. Con dicha red de distribución abarca más de 578,000 de puntos de venta. Grupo Lala clasifica sus operaciones en tres divisiones:

Leches. Involucra productos lácteos como Pasteurizados, UHT, funcionales y leche en polvo.

Derivados Lácteos. Incluye la categoría de crema, mantequilla, media crema, yogurt, quesos, helados y postres.

Bebidas y Otros. Se compone de bebidas, jugos, embutidos y otros productos de diversas marcas de Grupo Lala.

Las emisiones calificadas en el presente documento también recibieron la calificación de largo plazo de AA(mex) con Perspectiva Estable otorgada por Fitch Ratings.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

### Contactos

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

Carolina Riesgo  
Analista de Corporativos  
carolina.riesgo@hrratings.com

Hatsutaro Takahashi  
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS  
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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

FECHA: 26/09/2019

---

propia institución calificadora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo de 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 LALA 19: Inicial

LALA 19-2: Inicial

Fecha de última acción de calificación LALA 19: Inicial

LALA 19-2: Inicial

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 3T13 - 2T19

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

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

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

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

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la 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](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

FECHA: 26/09/2019

---

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).

### **MERCADO EXTERIOR**