

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 31/03/2020

### 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 revisó a la baja la calificación de LP de HR AA a HR AA con Perspectiva Estable para Grupo Lala y ratificó la calificación de HR1 para CP

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (31 de marzo de 2020) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de LP de HR AA a HR AA- con Perspectiva Estable para Grupo Lala y ratificó la calificación de HR1 para CP

La revisión a la baja de las calificaciones de Grupo Lala (la Empresa), se fundamenta en el bajo crecimiento observado en ingresos durante 2019 (+2.0% vs. 2018, proforma) y 5.6% inferior contra lo esperado en el escenario de estrés de la revisión anterior, derivado de pérdidas por tipo de cambio y una disminución en el volumen de ventas, primordialmente reflejo de una desaceleración en el consumo en México y Brasil. Asimismo, se observó presión en los márgenes operativos por sobreproducción y merma en México, mayores costos de leche cruda en Brasil, así como, gastos extraordinarios por un problema operativo en una planta de quesos durante el 3T19. Resultado de lo anterior, Grupo Lala cerró con un margen EBITDA de 9.5% en 2019, 60 puntos base por debajo del 10.1% esperado en el escenario de estrés; lo que presionó las métricas de DSCR y DSCR con caja registrando niveles de 0.8x y 1.4x, respectivamente (vs. 1.3x y 1.7 en el escenario de estrés, respectivamente) y mayores años de pago que los esperados. Los principales supuestos y resultados se encuentran en la siguiente tabla incluida en el documento adjunto.

#### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Ingresos inferiores a lo previsto. En 2019, los ingresos fueron -5.6% del escenario de estrés con un nivel de P\$75,784m (vs. P\$80,321m en el estrés) por un menor volumen de ventas y pérdidas por tipo de cambio; principalmente por la desaceleración económica en México y Brasil, fue parcialmente contrarrestado por incrementos en precios y mejora en la mezcla del portafolio hacia categorías premium.

EBITDA y FLE por debajo de lo esperado. El EBITDA Ajustado de la empresa mostró una disminución de 22.5% respecto a nuestros estimados previos ubicándose en P\$6,285m (vs. P\$8,112m del escenario de estrés), afectado por incrementos en los costos de producción en México, problemas operativos durante el 3T19 en la planta de quesos, mayores precios de materias primas en Brasil y un aumento en gastos por sobreproducción. Lo anterior, ocasionó que el FLE resultara en P\$4,238m (vs. P\$5,574m escenario estrés).

Niveles de cobertura más presionados. Al cierre de 2019, la deuda total de Grupo Lala de P\$26,098m fue 3.5% superior al esperado en nuestro escenario de estrés, ascendiendo a P\$26,098m en 2019. Derivado de este aumento y una disminución en 2019. Derivado de este aumento y una disminución en el FLE se observó un deterioro en las métricas de cobertura de deuda, DSCR y DSCR con caja, con niveles de 0.8x y 1.4x, respectivamente (vs. 1.3x y 1.7x en el escenario de estrés), aun ante el refinanciamiento de pasivos bancarios que realizó la Empresa hacia finales del 2019.

#### Expectativas para Periodos Futuros

Mejora en rentabilidad. Se espera un avance en los márgenes operativos, cerrando el margen EBITDA Ajustado en 12.0%, en México, y en 9.5% a nivel consolidado en 2020 y 10.1% en 2021 por menores gastos de venta y marketing, ante el reciente

FECHA: 31/03/2020

---

cambio de estrategia con enfoque en rentabilidad, mejora en la mezcla del portafolio e incrementos de precios, absorbiendo los aumentos en los costos de materias primas, sin la necesidad de llegar a una sobreinversión por distribución y merma.

Recuperación de FLE. La mejora proyectada en márgenes operativos y la materialización de las estrategias planteadas en el capital de trabajo, se espera resulte en un FLE incremental de P\$4,705m en 2020, P\$5,010m en 2021 y P\$5,213m en 2022.

Decremento gradual en el nivel de endeudamiento. A partir del refinanciamiento realizado en el año 2019 así como posibles refinanciamientos en el futuro, se espera que la Empresa mantenga una estructura de deuda sana y a largo plazo, lo que sumado a la recuperación del FLE permitirá mantener una capacidad adecuada para hacer frente a las obligaciones financieras, por lo que el DSCR cerraría en un promedio de 1.8x (2020-2022) y la Razón de Años de Pago (DN/FLE) sería de 4.6 (2020-2022).

### Factores adicionales considerados

Sólido posicionamiento de mercado. La Empresa es líder en leche UHT y fresca en México y uno de los principales jugadores en categorías de quesos, yogurts y postres.

Enfoque en rentabilidad. Ante la reciente sustitución del director general se cambió el enfoque hacia mayor rentabilidad, lo cual, se consideró en nuestras proyecciones.

COVID-19. Dado que la Empresa cuenta con una amplia gama de productos y se encuentra en el sector alimenticio, no asume un fuerte impacto en las ventas dentro del escenario base. Sin embargo, debido a la presencia internacional de Grupo Lala, en nuestro escenario de estrés se asume un mayor deterioro en las economías donde la empresa opera en 2020.

### Factores que podrían subir la calificación

Crecimiento en los negocios de México y Brasil. Un margen EBITDA ajustado superior al 11.5%, de manera sostenida, que sumado a eficiencias en el capital de trabajo resulte en un crecimiento constante del FLE superior a nuestro escenario base.

Perfil de Deuda. La combinación del crecimiento de FLE y el mantenimiento de una estructura de deuda a Largo Plazo dé como resultado razones de años de pago de Deuda Neta a FLE menor a 3.5 años y DSCRs con y sin caja superiores a 3.0x y 2.0x.

### Factores que podrían bajar la calificación

Menor crecimiento en ventas y márgenes operativos. En caso de que se observen años similares al observado en 2019 con un incremento en ventas casi nulo y /o un nivel igual o menor a 8.0% en el Margen EBITDA Ajustado, podrían ocasionar un deterioro en el FLE que llegue de manera sostenida a niveles inferiores a P\$3,000m, acumulados a últimos doce meses, y con ello un DSCR por debajo de 0.6x.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

### Contactos

Luis Miranda

Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS [luis.miranda@hrratings.com](mailto:luis.miranda@hrratings.com)

José Luis Cano

Director Ejecutivo de Deuda Corporativa /ABS [joseluis.cano@hrratings.com](mailto:joseluis.cano@hrratings.com)

Heinz Cederborg

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 31/03/2020

---

Subdirector de Corporativos  
heinz.cederborg@hrratings.com

Estefanía Cabrera  
Analista de Corporativos  
estefania.cabrera@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 propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para 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 Grupo LALA LP: HR AA, Perspectiva Estable  
Grupo LALA CP: HR1

Fecha de última acción de calificación Grupo LALA LP: 15 de febrero de 2019  
Grupo LALA CP: 15 de febrero de 2019

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T17 - 4T19

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información Financiera Anual dictaminada por Deloitte, Información Financiera trimestral Interna y 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 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

FECHA: 31/03/2020

---

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.

### **MERCADO EXTERIOR**