

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Ratifica Calificaciones de Lala en 'AA(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Mon 09 Dec, 2024 - 6:55 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 09 Dec 2024: Fitch Ratings ratificó en 'AA(mex)' la calificación nacional de largo plazo de Grupo Lala S.A.B, de C.V. (Lala). La Perspectiva es Estable. Al mismo tiempo, afirmó las calificaciones de las emisiones de certificados bursátiles (CB) LALA 18, LALA 19, LALA 19-2 y LALA 20 en 'AA(mex)'.

Las calificaciones incorporan la posición de negocio fuerte de Lala en la industria láctea en México, sustentada en un portafolio de marcas altamente reconocidas, una base diversificada de productos y un sistema de distribución propio extenso. Asimismo, las calificaciones consideran su posición financiera con niveles adecuados de apalancamiento y liquidez.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Posición de Negocio Sólida:** Lala es líder en la producción de alimentos y bebidas lácteas en México, donde produce y comercializa leche, lácteos de valor agregado, carnes frías y jugos. El portafolio de productos de la compañía está integrado por marcas altamente reconocidas con una penetración de mercado importante que, en opinión de Fitch, le permiten mantener una posición importante en la industria en el largo plazo. Además, Lala cuenta con una red extensa de distribución refrigerada en México, lo cual le brinda una ventaja competitiva.

**Diversificación Geográfica y de Productos:** Lala cuenta con una diversificación geográfica amplia en México y una presencia relativamente más pequeña en Brasil y Estados Unidos. Esto le brinda una exposición a diferentes dinámicas de mercado que pueden balancear distintas tendencias en su generación de flujo de efectivo. Las operaciones de México generan cerca de 88% de los ingresos de la compañía, mientras las de Brasil y Estados Unidos contribuyen con el restante 12%. El portafolio de productos de Lala tiene también una diversificación relevante, ya que es líder de mercado en las categorías de leche y crema

en México; yogurt griego, queso untado y quesos *gourmet* en Brasil, así como yogurt bebible en Estados Unidos.

**Mejora Gradual en Apalancamiento:** La estrategia de Lala contempla una mejora gradual en las métricas de apalancamiento. La expectativa de Fitch es que el indicador de deuda neta a EBITDA (calculado pre-IFRS 16) de la compañía sea cercano a 2 veces (x) en los próximos 12 a 18 meses. En los últimos 12 meses (UDM) a septiembre de 2024, el nivel de apalancamiento neto de Lala calculado por Fitch fue 2.1x (septiembre 2023: 2.6x) y tenía una deuda total de MXN23,300 millones (septiembre 2023: MXN24,400 millones). Fitch proyecta también que la cobertura de intereses, medida como EBITDA sobre gasto bruto de intereses, se situará en torno a 5x entre 2024 y 2026.

**Desempeño Operativo Estable:** Fitch estima que los márgenes de rentabilidad de Lala se mantendrán relativamente estables, lo cual demuestra su resiliencia ante los desafíos macroeconómicos. La agencia proyecta que el margen de EBITDA consolidado de la compañía (calculado pre-IFRS 16) será cercano a 9% en promedio en el período 2024 a 2026, apoyado principalmente en la estabilidad de su negocio en México, que compensará los niveles menores de rentabilidad de sus operaciones en Brasil y Estados Unidos, las que han enfrentado un entorno competitivo más retador.

**Fortalecimiento de Operaciones en Brasil y Estados Unidos:** La estrategia de Lala contempla seguir fortaleciendo sus operaciones en Brasil y Estados Unidos. Sus iniciativas consideran inversiones en tecnología y sistemas, que le permitirán mejorar los procesos y controlar las operaciones de manera más eficiente en dichos mercados. Fitch prevé que estas operaciones mejorarán de manera gradual en la medida en que se ejecuten exitosamente sus estrategias de negocio asociadas a nuevos productos de valor agregado y mayores eficiencias operativas derivadas de sus inversiones, entre otras.

**Expectativa de FFL Positivo:** Fitch estima que Lala tendrá la capacidad de generar un flujo de fondos libres (FFL) positivo anual mayor de MXN1,500 millones a partir de 2024, después de cubrir inversiones de capital (*capex*; *capital expenditure*) por MXN2,900 millones y dividendos por MXN1,500 millones de dividendos. En 2023, mayores requerimientos de capital de trabajo y *capex* dieron como resultado un FFL negativo. La compañía ha realizado mayores inversiones en 2023 y 2024 con el fin de ampliar su capacidad de producción en productos de valor agregado.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

Las calificaciones reflejan la posición de negocio fuerte de Lala en la industria láctea, ya que cuenta con un portafolio de marcas y productos altamente reconocidos, una red de distribución refrigerada extensa, así como una posición financiera sólida con niveles adecuados de apalancamiento y liquidez. Su perfil de negocio es comparable con otros emisores en la industria de alimentos en México como Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V. (Bimbo) [AAA(mex)], Sigma Alimentos, S.A. de C.V. (Sigma) [AAA(mex)] o Industrias Bachoco, S.A.B. de C.V. (Bachoco) [AAA(mex)]. En términos de posición de mercado y potencial de crecimiento, Lala se compara relativamente bien con Bimbo o Sigma, ya que, si bien ambas compañías cuentan con marcas líderes en sus respectivas categorías, sus crecimientos orgánicos han estado en rangos de un dígito medio.

El perfil financiero de Lala es similar a los de Bimbo y Sigma dado que presenta un nivel de apalancamiento neto de alrededor de 2x a 2.5x. La diferencia en calificaciones de Lala con respecto a Bimbo y Sigma refleja su escala más pequeña y diversificación geográfica menor en economías desarrolladas. Fitch considera también que el nivel de rentabilidad de Lala es algo inferior al de otros emisores dentro de la industria de alimentos, cuyos márgenes de EBITDA se ubican entre 10% y 12%.

## **SUPUESTOS CLAVE**

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor incluyen:

--crecimiento en ingresos de alrededor 6.5% en promedio de 2024 a 2026;

--margen de EBITDA de 9% en promedio de 2024 a 2026;

--inversiones de capital de 2.3% de las ventas anuales en promedio de 2024 a 2026;

--dividendos por alrededor de MXN1,700 millones en promedio de 2024 a 2026.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja**

--deterioro continuo en la rentabilidad a nivel consolidado;

--deterioro en la posición de negocios de las operaciones de México;

--generación de FFL negativo que comprometa la posición de liquidez de la compañía;

--adquisiciones significativas financiadas con deuda.

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza**

--mejora sostenida en la rentabilidad a nivel consolidado;

--generación mayor de flujo operativo en Brasil y Estados Unidos;

--generación de FFL positivo de forma consistente;

--reducciones de deuda que den como resultado una disminución sostenida del indicador de deuda neta a EBITDA menor de 2x.

### **LIQUIDEZ**

Al 30 de septiembre de 2024, Lala contaba con una posición de efectivo por MXN5,476 millones y una deuda de corto plazo por MXN4,597 millones.

Fitch considera que la compañía tiene flexibilidad financiera y acceso a préstamos y mercados de capital para enfrentar el vencimiento de deuda asociado al CB Lala 19-2 por MXN3,750 millones en mayo de 2025.

### **PERFIL DEL EMISOR**

Lala es una empresa mexicana con 75 años de experiencia, enfocada en la producción, innovación y comercialización de productos alimenticios saludables, particularmente leche, productos lácteos, cárnicos y bebidas. Tiene presencia en México, Estados Unidos y Brasil.

### **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

### **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

### **INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 15/diciembre/2023.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados, presentaciones del emisor, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: hasta 30/septiembre/2023.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇄	RATING ⇄	PRIOR ⇄
Grupo Lala, S.A.B. de C.V.	ENac LP Afirmada	AA(mex) Rating Outlook Stable

senior unsecured	ENac LP	AA(mex)	Afirmada	AA(mex)
LALA 18 MX91LA040004	ENac LP	AA(mex)	Afirmada	AA(mex)
LALA 19-2 MX91LA040046	ENac LP	AA(mex)	Afirmada	AA(mex)
LALA 19 MX91LA040038	ENac LP	AA(mex)	Afirmada	AA(mex)
LALA 20 MX91LA040061	ENac LP	AA(mex)	Afirmada	AA(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Elena Enciso

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1624

elena.enciso@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bld. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec,  
Mexico City 11950

### Michael Austin

Senior Analyst

Analista Secundario

+1 312 368 2075

michael.austin@fitchratings.com

### Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

## **MEDIA CONTACTS**

**Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

## **PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

## **APPLICABLE CRITERIA**

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

## **APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

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

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las

definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de



hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de

autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

## **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch’s approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch’s [Regulatory Affairs](#) page on Fitch’s website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.