FitchRatings

Fitch Asigna Calificación 'F1+(mex)' a Certificados Bursátiles de Corto Plazo de Genomma Lab

Fitch Ratings-Mexico City-09 July 2019: Fitch Ratings asignó la calificación 'F1+(mex)' a la porción de corto plazo por hasta MXN2,000 millones del programa dual de certificados bursátiles (CBs), actualmente en trámite de inscripción, de Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V. (Genomma Lab).

La calificación de Genomma Lab se fundamenta en su posición de mercado en las industrias de productos farmacéuticos OTC (over-the-counter) y de bienes de consumo. Además, incorpora la diversificación geográfica de sus operaciones, que le ha permitido mantener una posición financiera buena cuando su mercado principal, México, registró resultados débiles durante 2015. Las calificaciones consideran una estructura reducida de costos y generación de flujo de fondos libre (FFL) positivo a lo largo del ciclo económico, factores que han prevalecido a lo largo del tiempo. La calificación está limitada por las distribuciones históricas de recursos hacia los accionistas, variabilidad de los resultados, escala limitada, y la competitividad y fragmentación de los mercados donde opera.

La calificación asignada al programa dual de CBs de corto y largo plazo con carácter revolvente incorpora que solamente se podrán emitir MXN2,000 millones para las emisiones de CBs de corto plazo. Asimismo considera que los recursos procedentes de las emisiones de corto plazo emitidas al amparo de dicho programa se utilizarán para el financiamiento de capital de trabajo.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Diversificación Geográfica Fortalece Posición de Negocios:
La operación en otros mercados distintos a México ha logrado compensar de manera consolidada los resultados operativos aun cuando su mercado principal ha presentado debilidad. En 2018, las operaciones fuera de México representaron 60% de los ingresos consolidados. Genomma Lab es una empresa líder en la venta de productos farmacéuticos y de bienes de consumo. Tiene la capacidad tanto de desarrollar productos nuevos y extensiones de línea, como de revitalizar marcas adquiridas. Además de sus operaciones en México, la empresa tiene presencia en Latinoamérica y Estados Unidos.

Capacidad de Generación de Flujo de Fondos Libre Positivo:
La compañía conserva una estructura reducida de costos y gastos de operación que le permite mantener márgenes operativos relativamente altos para su industria. Históricamente, Genomma Lab ha mostrado márgenes EBITDA de alrededor de 20% por año y flujo de fondos libre (FFL) principalmente positivo. A partir del 2020, Fitch espera que el flujo de caja operativo (FCO) se encuentre por encima de los MXN1,200 millones por año y el FFL sea positivo y superior a MXN1,000 millones por año.

En los últimos 12 meses (UDM) a marzo de 2019, Genomma Lab generó FCO de MXN714 millones, menor que el año anterior principalmente por el efecto de la depreciación de moneda en las operaciones de Argentina, los gastos preoperativos de la planta de manufactura, gastos mayores en publicidad y marketing, los gastos asociados a la reubicación hacia un centro de distribución nuevo en Estados Unidos y aumento en otras cuentas por cobrar. Las inversiones de capital para el mismo período fueron de MXN1,072 millones, relacionadas principalmente con la construcción de la planta, lo que dio como resultado un FFL negativo en MXN358 millones.

Expectativa de Mejora en Apalancamiento:
A marzo de 2019, Genomma Lab presentó indicadores de deuda total a EBITDA de 2.4x veces (x) y de deuda neta a EBITDA de 1.9x, los cuales incorporan la deuda adquirida para financiar la construcción de la planta y se encuentran dentro de las expectativas de Fitch para la compañía. Se espera que el indicador de apalancamiento de Genomma Lab baje de manera gradual una vez que la planta entre en operación y se empiecen a generar eficiencias, o cuando las operaciones en Latinoamérica tengan un repunte derivado de condiciones económicas mejores.

La agencia reconoce las iniciativas de la compañía para fortalecer su rentabilidad y lograr eficiencias incrementales en sus operaciones. Fitch espera que las mejoras en la rentabilidad se reflejen en los resultados de Genomma Lab en el corto a mediano plazo.

Construcción de Planta Favorecerá Márgenes Operativos:
Fitch considera que la iniciativa de la compañía para construir una planta de manufactura de fármacos OTC y productos de cuidado personal para el autoabastecimiento de productos es positiva porque fortalece el aseguramiento de suministro de inventarios y la estructura de costos. Con este desarrollo, Genomma Lab estaría mejor posicionada en términos de generación de eficiencias y ahorros en costos, lo que le permitiría alcanzar márgenes mayores de rentabilidad. La inversión en la planta se estima en MXN1,400 millones, monto que se financiaría mayoritariamente con deuda. Genomma Lab espera que la primera fase de la planta entre en operación durante el segundo trimestre de 2019.

Liquidez Adecuada, Riesgo de Refinanciamiento Bajo:
La liquidez de Genomma Lab es adecuada para su estructura de vencimientos de deuda. Al cierre de marzo de 2019, la compañía contaba con un saldo de caja y valores líquidos por MXN1,402 millones y vencimientos de deuda de corto plazo por MXN1,992 millones, de los cuales MXN1,500 millones corresponden a un CB con vencimiento en enero de 2020. La compañía espera refinanciar dicho CB en el transcurso de 2019.

RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES

La posición de mercado de Genomma Lab es comparable con otros emisores del sector de consumo en México calificados en el rango de la categoría AA(mex), tales como Grupo Lala, S.A.B. de C.V. [AA(mex)] y Sigma Alimentos, S.A. de C.V. [AA+(mex)]. Sin embargo, los productos comercializados por Genomma Lab no son considerados de primera necesidad y, por lo tanto su demanda es considerada más sensible a escenarios de incertidumbre económica o caídas en el consumo. Por otro lado, la compañía mantiene una diversificación geográfica menor en países con entornos económicos fuertes que Sigma Alimentos y Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V. [AA+(mex)]. En lo referente a posición financiera, Genomma Lab es una de las compañías que presenta mayores márgenes de rentabilidad entre las calificadas en la categoría AA(mex), mientras que en términos de apalancamiento se encuentra en niveles similares a los de Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V. [AA (mex)].

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación incluyen:

- un incremento promedio en ingresos totales de 5.1% anual en 2019 a 2021;
- ventas en México crecen 4.5% en 2019 y se recupera el consumo en Brasil y Argentina;
- margen EBITDA de 23.4% en promedio para 2019 a 2021;
- se termina la construcción de la planta de fármacos en el tercer trimestre de 2019;
- monto de inversión en la planta de MXN1,500 millones repartida entre 2018 y 2019;
- inversión de capital (capex) promedio para el período de 2020 a 2021 de MXN110 millones;
- FCO por encima de MXN1,200 millones para 2019 a 2021;
- no hay reparto de dividendos en 2018; se distribuyen entre 2019 y 2021 los dividendos decretados y no pagados por un total de MXN900 millones;
- FFL de MXN1,000 millones en promedio para 2019 a 2021;
- se asume que habrá compras paquetes de marcas en 2019 y 2020;
- la empresa recompra acciones por MXN200 millones anualmente, en promedio.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Factores que podrían, individual o colectivamente, derivar en acciones positivas de calificación incluyen:

- consistencia en los próximos años en el desempeño operativo y financiero;
- construcción y migración exitosa a la nueva planta de producción del inventario que hoy es tercerizado;
- materialización de las eficiencias esperadas una vez que la planta nueva inicie operaciones;
- mejora en márgenes de rentabilidad;
- generación de FFL positivo de forma consistente;
- niveles de apalancamiento neto medido como deuda neta a EBITDA por debajo de 1.5x de manera sostenida.

Factores que podrían, individual o colectivamente, derivar en acciones negativas de calificación incluyen:

- un deterioro permanente en la rentabilidad, que presione de manera sostenida los indicadores deuda a EBITDA por encima de 3.0x y deuda neta a EBITDA por encima de 2.0x;
- inversiones o adquisiciones importantes que sean financiadas principalmente con deuda;
- generación persistente de FFL negativo o distribuciones a los accionistas que estén por encima del FFL generado en el año.

LISTADO DE CALIFICACIONES

Fitch asignó la siguiente calificación a Genomma Lab:

- Porción de corto plazo por hasta MXN2,000 millones del propuesto Programa Dual de Emisión de CBs en 'F1+(mex)'

Las calificaciones vigentes de Genomma Lab son las siguientes:

- Calificación nacional de largo plazo de 'AA(mex)', Perspectiva Estable;
- Calificación nacional de corto plazo en 'F1+(mex)';
- Emisión de CBs LAB 14 por MXN1,500 millones con vencimiento en 2020 en 'AA(mex)';
- Emisión de CBs LAB 18 por MXN2,450 millones con vencimiento en 2021 en 'AA(mex)'.

Contactos Fitch Ratings:

María Pía Medrano (Analista Líder)
Directora
+52 (55) 5955 1615
Fitch México S.A. de C.V.
Blvd. Manuel Ávila Camacho 88 Piso 10,
Lomas de Chapultepec, Ciudad de México.

Velia Valdés (Analista Secundario)
Directora Asociada
+52 (81) 8399 9149

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+52 (81) 8399 9133

Relación con medios:
Liliana García, Monterrey, N.L. Tel: +52 81 8399 9166. E-mail: liliana.garcia@fitchratings.com

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Información disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

Metodologías aplicadas en escala nacional:
- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 16, 2019);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

El emisor ha informado a Fitch México, S.A. de C.V. que la porción de corto plazo por hasta MXN2,000 millones del programa dual de CBs, actualmente en trámite de inscripción, de Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V. fue calificada, durante los dos meses anteriores a la entrega del dictamen de esta asignación de calificación por HR Ratings de México, S.A. de C.V., quien otorgó la calificación 'HR 1'. Esta calificación ha sido asignada y publicada; es decir es de conocimiento público.

INFORMACIÓN REGULATORIA
FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 1/marzo/2019
FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública
IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros
PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/marzo/2019

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.

La calificación puede sufrir cambios, suspenderse, o retirarse como resultado de cambios en la emisión, debido a la falta de información para el análisis, o a factores externos que se consideren relevantes y pongan en riesgo la capacidad de pago oportuno de la emisión.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.
Metodología(s) Aplicada(s)
Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 02 Aug 2018)
Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas -Efectivo desde septiembre 14, 2017 hasta abril 16, 2019 (pub. 14 Sep 2017)

Divulgación Adicional
Solicitation Status
Política de Endoso Regulatorio

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2019 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third- party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its

ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US$1,000 to US$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US$10,000 to US$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see https://www.fitchratings.com/site/regulatory), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

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 approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more.