

Fitch Ratifica Calificaciones de Genomma Lab en 'AA(mex)'; Perspectiva Negativa

Fitch Ratings - Ciudad de México - (Marzo 6, 2017): Fitch Ratings ratificó las calificaciones de Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V. (Genomma Lab) de largo y corto plazo en 'AA(mex)' y 'F1+(mex)', respectivamente. La Perspectiva se mantiene Negativa. Las acciones de calificación se muestran al final de este comunicado.

Las acciones de calificación reconocen la mejora en resultados y en indicadores financieros de la compañía. Asimismo incorpora la expectativa de que Genomma estará haciendo algunos cargos no recurrentes sin impacto en el flujo de efectivo, según se ha comunicado al mercado. La Perspectiva Negativa pudiera ser revisada a Estable si Genomma logra refinanciar exitosamente los vencimientos de sus Certificados Bursátiles programados para 2017 y 2018 y continúa con resultados y métricas crediticias buenas. Las calificaciones están limitadas por las distribuciones de recursos hacia los accionistas y por la incertidumbre sobre el impacto que podría tener en los resultados de la compañía una opinión desfavorable por parte de la comisión federal de competencia respecto de la operación de venta de Marzam.

Las calificaciones de Genomma Lab se fundamentan en su posición de mercado en las industrias de productos farmacéuticos OTC (*over-the-counter*) y de bienes de consumo. Además incorporan la diversificación geográfica de sus operaciones, que le ha permitido mantener una posición financiera defensiva cuando su mercado principal, México, registró una caída de ingresos importante durante 2015. Las calificaciones consideran la estructura reducida de costos y el flujo de fondos libre (FFL) positivo a lo largo del ciclo económico, factores que han prevalecido a través del tiempo.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Diversificación Geográfica Fortalece Posición de Negocios:

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 América Latina y Estados Unidos. Su operación en otros mercados ha logrado compensar en gran medida la caída en ingresos en México durante 2015. A diciembre de 2016, las operaciones fuera de México representaron 60% de los ingresos consolidados, en comparación con 47.1% de los ingresos en 2014.

Capacidad de Generación de FFL Positivo:

La compañía conserva una estructura reducida de costos y gastos de operación que le permite mantener márgenes operativos relativamente altos para su industria; muestra márgenes EBITDA históricos por encima de 20% por año y FFL positivo. Durante 2016, Genomma Lab generó flujo de caja operativo de MXN1,596 millones y FFL de MXN1,484 millones y presentó una recuperación importante respecto de los últimos 2 años. Fitch espera que hacia adelante estos niveles se mantengan y permitan que la compañía realice exitosamente el pago y refinanciamiento de los Cebures, así como que logre poner en marcha la planta de manufactura que está en etapa de construcción.

Liquidez Adecuada, Riesgo de Refinanciamiento Bajo:

La calificación considera la liquidez robusta de Genomma Lab. Al cierre de diciembre de 2016, la compañía contaba con un saldo de caja y valores líquidos por MXN1,854 millones y vencimientos de deuda de corto plazo de MXN2,074 millones (36% del total de la deuda). Fitch cree que el saldo en caja y la generación operativa de la empresa son suficientes para hacer frente al primer vencimiento de deuda importante por MXN2,000 millones de un Certificado Bursátil en septiembre de 2017.

Mejora en Apalancamiento:

Al cierre de 2016 Genomma presentó un indicador de deuda total a EBITDA de 2.8x veces (x) y de deuda neta a EBITDA de 1.9x, niveles que mostraron una mejoría respecto de los presentados a finales de 2015 de 3.4x y 2.5, respectivamente. Dicha disminución se explica por la recuperación de los márgenes de rentabilidad y por el fortalecimiento en la generación de caja operativa de Genomma Lab en el último año.

Fitch incorporó en su análisis el nivel significativo de provisiones que realizará Genomma Lab en su ejercicio auditado de 2016 por entre MXN3,300 millones y MXN3,900 millones. Si bien estas provisiones nuevas no constituyen una salida de efectivo, si se agregan a las realizadas en 2015 de alrededor de

MXN2,600 millones, disminuye la confianza de Fitch con respecto a la calidad de los activos que mantiene la compañía actualmente. Sin embargo, la agencia reconoce la recuperación paulatina en la rentabilidad de Genomma Lab, así como sus iniciativas para lograr mayores eficiencias en cuanto al servicio de abastecimiento a los clientes de las operaciones fuera de México. Fitch esperaría que esta recuperación se siga reflejando en los resultados de la compañía en los próximos meses y confía en que Genomma Lab sea capaz de alcanzar los niveles de deuda a EBITDA presentados en el pasado de alrededor 2.0x.

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. Con este desarrollo, Genomma Lab estaría mejor posicionada en términos de generación de eficiencias y ahorros en costos lo que le permitiría alcanzar mayores márgenes de rentabilidad y compensar, de alguna manera, los efectos del incremento en costos de publicidad y algunos otros, derivados de la depreciación del peso mexicano frente al dólar estadounidense.

La inversión en la planta sería de MXN800 millones. Este monto se financiaría, en su mayoría, con flujos operativos internos. Genomma Lab espera que esta planta esté en operación a inicios de 2019.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de las proyecciones de Fitch consideran lo siguiente:

- un incremento promedio en ingresos totales de 4.6% anual en 2017 a 2020;
- que continúa la recesión en Brasil e inflación en Argentina, aunque se prevé una recuperación en el consumo;
- margen EBITDA de 19.5% en promedio para 2017 a 2020;
- se construye la planta de fármacos entre 2017 y 2018 con una inversión de MXN800 millones repartida entre los 2 años;
- capex promedio para el período de 2017 a 2020 de MXN130 millones;
- Flujo de Caja Operativo de MXN1,520 millones en promedio para el horizonte de proyección;
- reparto de dividendos de 10% de la utilidad neta del año anterior;
- FFL de MXN1,079 millones en promedio para 2017 a 2020;
- se asume que habrá compras paquetes de marcas en los años 2018 y 2020;
- no se recibe el remanente de MXN200 millones de la venta de Marzam;
- la empresa recompra acciones por MXN200 millones anualmente, en promedio;
- la deuda se amortiza según cronograma;
- se refinancia el Certificado Bursatil de 2018 (MXN2,000 millones).

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La calidad crediticia de Genomma Lab podría impactarse negativamente ante la ocurrencia de uno o una combinación de los siguientes eventos:

- un deterioro permanente en la rentabilidad, que en conjunto 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 que sean financiadas principalmente con deuda;
- generación persistente de FFL negativo o distribuciones a los accionistas que estén por encima del FFL.

La Perspectiva Negativa pudiera revisarse a Estable si la compañía mantiene de manera sostenida los indicadores Deuda a EBITDA por debajo de 3.0x y Deuda Neta a EBITDA por debajo de 2.0x. Además, si en conjunto, hubiera una mayor visibilidad y ejecución sobre los vencimientos de deuda que se tienen en los siguientes 2 años.

Fitch ratificó las siguientes calificaciones de Genomma Lab:

- Calificación nacional de largo plazo en 'AA(mex)';
- Calificación nacional de corto plazo en 'F1+(mex)';
- Certificados Bursátiles LAB 13 por MXN2,000 millones con vencimiento en 2018 en 'AA(mex)';
- Certificados Bursátiles LAB 13-2 por MXN2,000 millones con vencimiento en 2017 en 'AA(mex)';
- Certificados Bursátiles LAB 14 por MXN1,500 millones con vencimiento en 2019 en 'AA(mex)'.

La Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo se mantiene Negativa.

Contactos Fitch Ratings

María Pía Medrano (Analista Líder)
Directora Asociada
Fitch México S.A. de C.V.
Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88,
Edificio Picasso, México D.F.

Velia Valdés (Analista Secundario)
Directora Asociada

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera de la compañía considerada para la calificación incluye hasta diciembre 31, 2016.

La última revisión de Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V. fue en marzo 8, 2016.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre el emisor, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede consultarse en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la empresa, con base en el análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para determinar estas calificaciones, de ninguna manera, son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Empresas no Financieras (Diciembre 19, 2014);
- Metodología de Calificaciones de Corto Plazo para Empresas No Financieras (Diciembre 19, 2014).

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.MX. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS 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 LÍDER 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.