

Fitch Ratifica Calificaciones de Herdez en 'AA-(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Junio 30, 2017): Fitch Ratings ratificó en 'AA-(mex)' la calificación de Largo Plazo en Escala Nacional de Grupo Herdez, S.A.B. de C.V. (Herdez). La Perspectiva es Estable. Una lista completa de las acciones de calificación se muestra al final del comunicado.

Las calificaciones de Herdez reflejan su posición buena de negocio, desempeño operativo relativamente estable y niveles adecuados de apalancamiento. Las calificaciones también incorporan la diversificación de su portafolio de productos que incluye marcas altamente reconocidas de sus asociaciones estratégicas con empresas internacionales. Las calificaciones se benefician por la estabilidad del sector alimentos y su naturaleza defensiva la cual, Fitch considera, se encuentra menos expuesta a ciclos económicos negativos que pudieran presentarse.

Las calificaciones de Herdez están limitadas por una participación accionaria menor en algunas de sus subsidiarias que consolida al 100% y en las cuales posee 50%, lo cual podría limitar el flujo de recursos hacia la compañía matriz. Asimismo, las calificaciones reflejan una diversificación geográfica y escala de operaciones menores en comparación con otros emisores del sector de alimentos en México.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Posición de Mercado Solida:

Fitch espera que Herdez mantenga el liderazgo de mercado en los productos más importantes de su portafolio como mayonesa, mole y puré de tomate. Además, la agencia anticipa que la compañía continuará fortaleciendo su presencia en el mercado en la categoría de helados a través de Nutrisa y Helados Nestlé. Herdez cuenta con un portafolio diversificado de marcas y asociaciones estratégicas con empresas líderes como McCormick and Company Inc., Hormel Foods Co., Barilla Ger Fratelli S.p.A. y Grupo KUO, S.A.B. de C.V., lo cual ha contribuido a fortalecer su escala y posición competitiva. Además, Herdez tiene presencia en el mercado estadounidense en la categoría de comida mexicana a través de su asociación con Hormel en Megamex Foods, LLC.

Entorno Operativo Complejo:

Fitch anticipa un ritmo menor de crecimiento en los resultados operativos de Herdez ante un entorno económico más débil en México y costos mayores de materias primas asociados a la depreciación del peso mexicano y a la volatilidad en el precio de algunos insumos. La agencia proyecta que las ventas de la compañía crecerán en promedio alrededor de 8% en 2017 y 2018, lo que se deriva principalmente de un crecimiento en precios y volumen en la categoría de alimentos y, en menor medida, de helados y exportaciones. En términos de rentabilidad, Fitch proyecta que el margen EBITDA de Herdez estará relativamente estable en alrededor de 16% en 2017 y 2018. Se espera que las presiones en costos sean mitigadas parcialmente con incrementos selectivos de precios, estrategias de coberturas y controles de costos y gastos.

Apalancamiento Adecuado:

Fitch proyecta que los indicadores de deuda total a EBITDA y deuda total ajustada por arrendamientos a EBITDAR de Herdez estarán alrededor de 2.1 veces (x) y 2.4x, respectivamente, en los siguientes 2 años. Estos indicadores asumen un crecimiento en el EBITDA promedio de 10% y reducciones de deuda en montos aproximados de MXN200 millones anuales en 2017 y 2018. Para los últimos 12 meses al 31 de marzo de 2017, el indicador de deuda total a EBITDA de Herdez calculado por Fitch fue 2.5x, mientras que la deuda total ajustada a EBITDAR fue 2.9x.

Generación de FFL Positiva:

La expectativa de Fitch contempla que Herdez obtenga un flujo de fondos libre (FFL) positivo en los siguientes 2 años. El FFL de la compañía en 2016 fue negativo después de cubrir requerimientos de inversión en activos (capex) por MXN1.1 mil millones y dividendos por MXN389 millones. Para 2017 y 2018 la agencia estima que el capex de Herdez estará alrededor de MXN935 millones y MXN887 millones, respectivamente, y mantendrá los dividendos en rangos similares al 2016. Esto en combinación con un generación anual de flujo de caja operativo (FCO) de alrededor de MXN1.5 mil millones en 2017 y 2018 resultaría en un promedio de FFL anual de MXN175 millones.

SUPUESTOS CLAVE:

Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación para el emisor incluyen

- crecimiento en ventas aproximado de 9% en 2017 y 7% en 2018;
- margen EBITDA alrededor de 16% en 2017 y 2018;
- capex por MXN935 millones en 2017 y MXN887 millones en 2018;
- dividendos por 389 millones en 2017 y 2018;
- deuda total a EBITDA y deuda total ajustada a EBITDAR alrededor de 2.1x y 2.4x, respectivamente, hacia finales de 2018.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Acciones positivas de calificación se podrían presentar por reducciones en el nivel de deuda, mejora en los resultados operativos, generación fuerte de FFL y una posición sólida de liquidez que resulten en un indicador de deuda total a EBITDA y deuda total ajustada a EBITDAR por debajo de 2.0x y 2.3x de manera sostenida.

Las calificaciones de Herdez podrían presionarse si la deuda total a EBITDA y deuda total ajustada a EBITDAR estuvieran por arriba de 3.0x y 3.3x de manera sostenida como resultado de un deterioro de los resultados operativos, FFL negativo o adquisiciones significativas financiadas con deuda.

LIQUIDEZ

Al 31 de marzo de 2017 la posición de liquidez de Herdez es amplia al contar con efectivo en caja disponible por MXN745 millones y líneas de crédito comprometidas disponibles por MXN2.1 mil millones con vencimiento en 2019 y 2020. La compañía estará mejorando su perfil de vencimiento de deuda y flexibilidad financiera tras utilizar los recursos de las emisiones HERDEZ 17 y HERDEZ 17-2 por MXN3 mil millones para refinanciar deuda bursátil y bancaria que tenía vigente al cierre de marzo de 2017. Los vencimientos de deuda bancaria y bursátil proforma de Herdez en los siguientes 4 años, después de aplicar los recursos de las emisiones al pago de deuda, serán por MXN400 millones en 2017, MXN200 millones en 2018, MXN200 millones en 2019, y MXN310 millones en 2020.

Fitch ratificó las siguientes calificaciones de Herdez:

- Calificación de Largo Plazo en Escala Nacional en 'AA-(mex)';
- Emisiones de Certificados Bursátiles HERDEZ 10, HERDEZ 13, HERDEZ 14, HERDEZ 17 y HERDEZ 17-2 en 'AA-(mex)'.

La Perspectiva es Estable.

Contactos Fitch Ratings:

Rogelio González (Analista Líder)
Director
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

María Pía Medrano (Analista Secundario)
Directora Asociada

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior

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

La calificación señalada fue solicitada 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 corresponde a marzo 31, 2017.

La última revisión de Grupo Herdez, S.A.B. de C.V. fue en julio 4, 2016.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Grupo Herdez, S.A.B. de C.V. 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 Grupo Herdez, S.A.B. de C.V., 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 las instituciones, 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 la determinación de 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 (Marzo 1, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).