

13/ene/2023



MINSA

**Rating HR
A- (neg)**

La Compañía es el segundo productor más importante de harina de maíz nixtamalizado en México. La Compañía inició operaciones el 19 de octubre de 1993. Minsa posee y opera seis plantas productoras de harina de maíz nixtamalizado, ubicadas en las principales regiones poblacionales de México y dos más, ubicadas en Estados Unidos.

Evento Relevante (Fuente: EMISNET)
13 de enero de 2023

Les informamos de la Oferta Pública de Certificados Bursátiles de Grupo Minsa, S.A.B. de C.V. por un monto de hasta \$250 millones de pesos.

Emisor: Grupo MINSA S.A.B. de C.V.
Monto del Programa: Hasta Mil Millones de pesos
Vigencia: 5 años
Monto de la Oferta Pública: Hasta Doscientos Cincuenta millones de pesos
Valor nominal: 100 pesos
Tasa: Variable con vencimiento cada 28 días

En may'22 HR ratificó su rating de A- pero modificó la Perspectiva de Estable a Negativa

1. Rating A-(neg). La ratificación de la calificación para Grupo Minsa se basa en una mayor generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) durante los Últimos Doce Meses al 1T22 respaldados por una constante generación de ingresos por la posición de mercado de la Empresa, así como por la importancia que la harina de maíz y el bien final (la tortilla) tienen sobre la dieta del mexicano.

2. Cambio de perspectiva: El cambio de perspectiva de Estable a Observación Negativa obedece a la incertidumbre que existe en el comportamiento internacional en los precios del maíz, lo cual consideramos representa un factor de riesgo que podría contraer aún más los márgenes de Minsa.

3. Estrategia para inventarios: Grupo Minsa mantiene una estrategia de financiamiento de sus inventarios mediante emisiones de deuda a Corto Plazo (CP) o disposiciones de sus líneas de crédito revolvete, que le permiten tomar oportunidades de precio para comprar el maíz durante las cosechas de invierno y verano.

4. Mayor Nivel de Ingresos Totales. Esperamos que los Ingresos Totales de Minsa crezcan a una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 2021-2025 de 6.3%, principalmente por la recuperación dentro de mercados denominados IMT's y a través del canal de Especiales. Consideramos también en el mediano plazo la incursión hacia mercados de Estados Unidos y Sudamérica.

Ingresos Netos



Utilidad Neta



Factores de Riesgo (Fuente: HR)

1. Incrementos en el costo del maíz y otros insumos. El maíz es el mayor insumo de Grupo Minsa, ya que representa cerca del 85.9% del costo de ventas en 2021. En el caso de un incremento abrupto en el costo de este insumo, esto podría ocasionar un mayor deterioro en los márgenes y, por ende, en la generación de FLE. Si esto provocara que el DSCR llegara a niveles promedio por debajo de 0.2x en el periodo proyectado, la calificación podría verse negativamente impactada. A pesar de que la Empresa mantiene coberturas para el gas natural, estimamos que estas cubren únicamente el 25% de los requerimientos, mientras también consideramos que existe un riesgo de aumentos en el costo para materiales de empaques.

2. Contracción de márgenes operativos. El margen bruto de Minsa en los UDM al 1T22 se vio reducido en 445pbs, presionado por el incremento de su principal costo (maíz), cerrando en 20.1% (vs. 24.6% en UDM1T21 y -514pbs vs 25.4% esperado en nuestro escenario base). De la misma forma, el margen EBITDA se contrajo -134pbs y cerró en 5.6% (vs. 6.9% en UDM1T21 y -167pbs vs 7.3% esperado en nuestro escenario base).

3. Mayores niveles de endeudamiento. Al cierre del 1T22, la Deuda Neta de Minsa cerró en P\$1,187m (+73.5% vs 1T21 y +44.3% a lo esperado en nuestro escenario base). Lo anterior se debe a la compra de acciones que la Empresa llevó a cabo a finales de 2021, por la cantidad de P\$558m, la cual fue financiada con una nueva línea bancaria de largo plazo con HSBC por P\$500m, y además por el refinanciamiento de un certificado bursátil por P\$200m.

Características de la Emisión

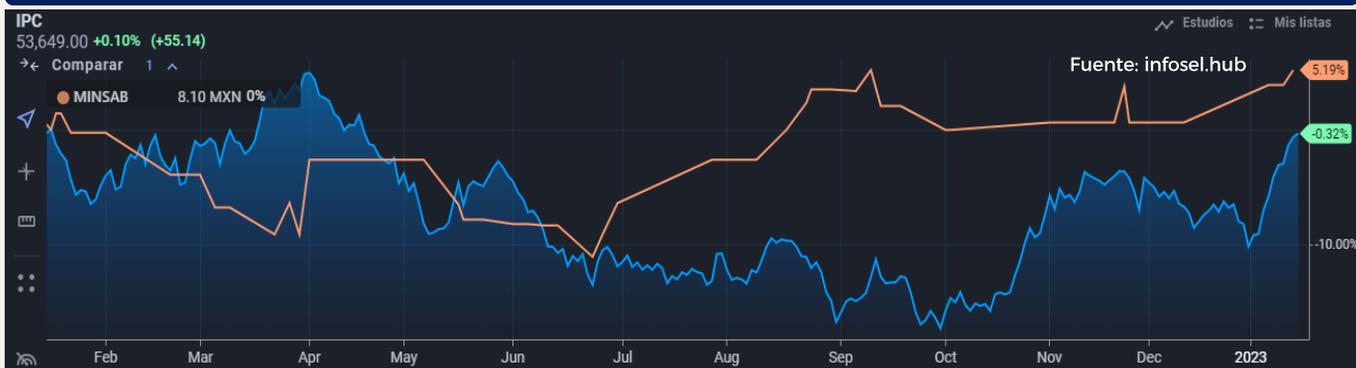
Emisor	Grupo Minsa, S.A.B. de C.V.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto Plazo
Monto del Programa	Hasta \$1,000,000,000.00 (Mil Millones de Pesos 00/100 M.N.)
Vigencia del Programa de Corto Plazo	5 años
Clave de Pizarra	MINSA 00123
Monto de la Oferta Pública	Hasta \$250,000,000.00 (Doscientos Cincuenta Millones de Pesos 00/100 M.N.)
Número de Certificados Bursátiles	2,500,000 (Dos millones quinientos mil) CBs
Plazo de Vigencia de la Emisión	364 días, equivalente a 13 periodos de 28 días
Valor Nominal de los Certificados Bursátiles	\$100.00 (Cien Pesos 00/100 M.N.)
Calificación	"ML A-2.mx" por Moody's Local México y "HR2" por HR Ratings de México
Garantía	Quirografaria
Destino de los fondos	Capital de Trabajo y/o Sustitución de Pasivos
Tipo de emisión	Rendimiento
Amortización	A vencimiento
Pago de intereses	Cada 28 días
Tipo de Tasa	Variable
Mecanismo de Colocación y Asignación	Prorrata Holandesa a Tasa Única
Fecha de Publicación del Aviso de Oferta*	17 de enero de 2023
Fecha de Cierre de Libro*	18 de enero de 2023
Fecha de Emisión, Cruce y Liquidación*	19 de enero de 2023
Fecha de Vencimiento*	18 de enero de 2024
Intermediarios Colocadores	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte Intercam Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Intercam Grupo Financiero
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Monex Grupo Financiero

*Sujeto a las condiciones de mercado al momento de la Emisión.

Desempeño Deuda



Desempeño vs la BMV



Disclaimer:

El presente documento y la información que se señala en el mismo emana de fuentes públicas por lo que se emite únicamente para fines informativos y no constituye una recomendación de inversión. Todas las personas que tengan acceso al mismo, deberán remitirse y leer el prospecto de información al público inversionista, el folleto informativo, los documentos clave de inversión, o cualquier otra información o documentación de carácter público para conocer, de manera enunciativa mas no limitativa, todas las características de los valores, la emisión, los factores de riesgo del mismo, o de la emisora o valores correspondientes. Asimismo, la información contenida en este documento es indicativa y no necesariamente exhaustiva, aunque refleja la postura u opinión de Indexity, S.A. de C.V., misma que se emite con carácter personal y no así en representación de cualquier asociación gremial, entidad o institución financiera.

Se advierte que las opiniones resultantes en el contenido de presente documento derivaron de un proceso analítico, utilizando información pública del desempeño financiero de la (s) compañías y/o valores colocados y/o registrados en alguna bolsa de valores o en algún instituto para el depósito de valores o sociedad que haga dichas funciones, por lo que, deben ser entendidas como una manifestación de una opinión individual e independiente, sin perjuicio de lo anterior, Indexity, S.A. de C.V. se reserva el derecho de cambiar su opinión en cualquier momento sin asumir responsabilidad alguna al respecto.

En caso de que en este documento se utilicen vocablos tales como "intenta", "anticipa", "cree", "considera", "podría", "estima", "espera", "pronostica", "pretende", "puede", "planea", "potencial", "predice", "busca", "debería", "será" así como, expresiones similares u homólogas tendrán el único propósito de identificar las mencionadas estimaciones futuras, por lo que, Indexity, S.A. de C.V., no asumen obligación de actualizar estimaciones futuras. Es de advertir que, las proyecciones han sido preparadas y tienen un propósito meramente ilustrativo e informativo, y no constituyen un pronóstico de cualquier índole.

Nuestra información emplea, de manera enunciativa más no limitativa datos: públicos, históricos, financieros, contables, sectoriales, tendencias, capacidad de administración, eventos relevantes, entre otros, que ayudan al conocimiento de la compañía/emisión/estructura, de que se trate, así como los elementos que intervienen en el comportamiento del instrumento cotizado y/o registrado en alguna bolsa de valores o cualquier otra entidad y difundidos por medios masivos de comunicación incluidos los referentes a la red mundial (Internet), sin exigencia de comprobación.

Todas nuestras opiniones y comentarios, se basan única y exclusivamente en las características de la entidad y/o emisora, estructura, emisión y/u operación, que se trate, con independencia de cualquier actividad de negocio diferente a la presentada o informada públicamente de la emisora o sus accionistas.

La información y/u opiniones emitidas y publicadas no constituyen recomendaciones para invertir, comprar, vender, mantener algún instrumento de inversión, definir una estrategia de inversión, legal o fiscal o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas, asimismo, no implica por ningún motivo la certificación sobre la bondad del valor (es) o la solvencia del emisor (es) así como tampoco para llevar a cabo ningún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con nuestro proceso de análisis, derivado de algún evento conocido públicamente. En consecuencia, el inversionista o la persona que tenga acceso al presente documento deberá adoptar sus propias decisiones de inversión sujeto a su perfil de inversión o de riesgo, teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurando obtener el asesoramiento específico y especializado de personas autorizadas para tales fines, sin responsabilidad alguna para Indexity, S.A. de C.V.

El análisis, opiniones y publicaciones que se presentan están basadas y construidas con fuentes originales u originarias del emisor y, en su caso, de las autoridades supervisoras, que se consideran fieles, confiables y actuales. Sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la certeza, temporalidad, exactitud o totalidad de cualquier información, por lo que Indexity, S.A. de C.V., no es responsable por errores u omisiones de los resultados obtenidos de dicha información.

Es necesario señalar que, Indexity, S.A. de C.V., no es responsable de cualquier cambio, actualización o información adicional posterior a la fecha de publicación del presente documento. Este material proporciona información con un panorama general, por lo que, Indexity, S.A. de C.V., no tendrá responsabilidad alguna, por las decisiones de inversión en que pudiera incurrir el inversionista o persona que tenga acceso a este documento, derivado de la lectura o análisis del presente documento, de tal manera que, Indexity, S.A. de C.V., no responderá por ningún tipo de daño(s) y/o perjuicio(s).

El presente documento podrá ser publicado o distribuido a través de cualquier medio de comunicación electrónica o convencional. En consecuencia, la información contenida no será información confidencial, y estará disponible a todo posible inversionista(s) o persona(s) en igualdad de condiciones. La información que se incluye en esta presentación ha sido obtenida de fuentes públicas y que se consideran confiables, por lo cual Indexity, S.A. de C.V., no es responsable de la validez, puntualidad, integridad o veracidad para cualquier propósito. Derivado de lo anterior, la presentación no se deberá entender como recomendación alguna, ya sea expresa o tácita, ni garantiza o sugiere que el inversionista se deberá basar en la exactitud, integridad o precisión de la información o las opiniones aquí contenidas.

El presente documento tiene como finalidad promover la inclusión y educación financiera, mediante un análisis serio a través del conocimiento de las empresas o valores analizados.

Para la distribución o divulgación del presente documento, bastará que se mencione la fuente y como autor del mismo a Indexity, S.A. de C.V., así como que el mismo, no implica una oferta, recomendación de inversión o estrategia fiscal, en caso de que alguna persona lo utilice o distribuya para fines distintos a los señalados, será responsable de los daños y perjuicios que se le lleguen a ocasionar a Indexity, S.A. de C.V., así como a sus accionistas, asociados, afiliados (en cualquiera de sus modalidades), consejeros, administradores, directivos, representantes legales, asesores, y demás empleados, dependientes y factores.