

## Verum asigna calificación de '2/M' al Programa de Certificados Bursátiles de corto plazo por hasta Ps\$1,000 millones de CCK

**Monterrey, Nuevo León (Julio 10, 2020):** Verum asignó la calificación de '2/M' al Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente de corto plazo por hasta \$1,000,000 (mil millones de pesos M.N.) o su equivalente en dólares de Estados Unidos o Unidades de Inversión (UDIs) de Comercializadora Círculo CCK, S.A. de C.V. (CCK).

La calificación asignada al Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo se fundamenta en el sólido posicionamiento de CCK como uno de los principales operadores de tiendas de conveniencia en México, su amplia presencia geográfica en puntos de venta la cual le brinda una buena diversificación de ingresos por región y una plataforma estratégica de distribución a sus proveedores, su adecuada posición de liquidez y generación de flujo operativo que le ha permitido en los últimos años consolidar la franquicia de Circle K en el país; asimismo, éstas toman en cuenta las estrategias planteadas por la administración para mitigar las posibles repercusiones ante la reciente contingencia sanitaria por COVID-19, así como para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Por su parte, las calificaciones se encuentran limitadas por los moderados índices de apalancamiento y de rentabilidad, destacando que existe una mayor propensión a resentir presiones en el corto plazo derivadas de condiciones económicas menos favorables por la actual pandemia y la incertidumbre de la duración de ésta; no obstante, se esperaría una eventual mejora en términos de generación de EBITDA que lleve a que las métricas de endeudamiento se ubiquen en mejores niveles.

A través de sus marcas "Circle K" y "Extra", la entidad se ha posicionado como una de las cadenas de conveniencia más importantes en México, abarcando una amplia cobertura geográfica en el territorio. Al 1T20, contaba con 1,218 tiendas a nivel nacional (Circle K: 812 y Extra: 406), con un crecimiento promedio de 29 puntos de venta por año y un *ticket* promedio de \$58.1 pesos (2019: \$55.4 pesos). En fechas recientes, CCK comenzó a desarrollar su estrategia de venta por canales digitales, operando con distintas plataformas como UBER Eats, Rappi, Cornershop y Whatsapp para facilitar el acceso de compra a los usuarios a raíz de la reciente contingencia por COVID-19. Por otro lado, a partir de 2019 amplió sus operaciones incursionando en la distribución y venta de combustibles a través de la división Convegas; actualmente, opera en Chihuahua con presencia en quince municipios con 36 estaciones de servicio (19 con marca Circle K y 17 con Pemex).

El total de ingresos de CCK mantiene una tendencia alcista (tmac 2016 - 2019: 11.0%); en 2019 las ventas sumaron Ps\$9,257.4 millones (+27.2% vs 2018), de los cuales un 11.0% provinieron de Convegas. Los ingresos muestran una alta temporalidad en el periodo de semana santa (entre marzo y abril), verano y en fechas decembrinas, donde se presenta un aumento del número de transacciones realizadas y del *ticket* promedio; las principales categorías de productos vendidos son la cerveza (~40%), tabaco (~13%) y refrescos (~10%). A partir de la contingencia, el flujo de clientes ha disminuido considerablemente, además de que las tendencias de compra se han ido ajustando, por lo que CCK se ha visto en la necesidad de ampliar sus canales de venta para compensar las afectaciones de la situación; en los 3M20, los ingresos totales suman Ps\$2,283.0 millones (3M19: Ps\$1,770.2 millones), siendo un 23.4% por la venta de combustibles.

Por su parte, la generación de EBITDA se ha visto presionada recientemente por los gastos que se originaron de la introducción de Convegas a las operaciones; en los 3M20, el acumulado es por Ps\$98.3 millones (3M19: Ps\$135.3 millones). Por su parte, los márgenes de rentabilidad han presentado un comportamiento más volátil, con tendencia a la baja; en los U12M terminados al 1T20, el margen EBITDA se situó en 7.6% (U12M al 1T19: 10.5%), afectados en parte por la incorporación del negocio de gasolineras a la operación, el cual se caracteriza por generar un alto volumen de ingresos pero márgenes de rentabilidad muy ajustados y menores a los de las tiendas.

Al 1T20, la deuda total de CCK disminuyó a Ps\$2,767.1 millones (2019: 2,948.1 millones), de la cual un 20.2% corresponde a deuda bancaria, el 46.3% bursátil y el restante 33.5% son compromisos de pagos futuros por

arrendamientos; recientemente, ésta ha logrado realizar negociaciones con sus arrendatarios para diferir los pagos de rentas, lo que le permitirá liberar recursos y atender otras necesidades ante la reciente pandemia. Por su parte, el 67.3% de los compromisos a corto plazo (Ps\$475.0 millones) tienen su vencimiento entre agosto y septiembre, por lo que CCK contempla diversas alternativas para refinanciar dichas obligaciones buscando obtener mejores condiciones (al 1T20 costo promedio de la deuda a refinanciar: TIE + 3.5%).

En los UDM terminados al 1T20 el indicador de apalancamiento Deuda Total / EBITDA se situó en 3.7x y el de Deuda Neta / EBITDA en 3.4x, niveles que se han mantenido relativamente estables desde 2018 (4T19: 3.8x y 3.6x, respectivamente); dichos indicadores pudieran verse temporalmente presionados, aumentando a niveles más cercanos a 4.0x ocasionado por la esperada caída en la rentabilidad derivada de la reciente contingencia. Si bien, CCK no contempla adquirir mayor deuda en un mediano plazo, ésta estima financiar sus necesidades apoyándose en sus proveedores.

Al 1T20, las disponibilidades suman Ps\$256.5 millones (4.8% de los activos), monto que a su vez cubriría un 36.4% la deuda a corto plazo; asimismo, ésta cuenta con diversas líneas de fondeo revolventes con dos instituciones bancarias por hasta Ps\$1,842.5 millones en su conjunto (a mayo 2020 dispuestas en un ~90%). Históricamente, los ingresos operativos le han permitido realizar importantes inversiones en activos (Capex), principalmente para la expansión y conversión de tiendas; no obstante, en fechas recientes derivado de la contingencia ésta suspendió temporalmente su plan de aperturas y conversión de tiendas, por lo que se esperaba observar un alivio en las presiones al flujo libre de efectivo (FCF), liberando recursos para liquidar sus obligaciones y atender otras necesidades. En 2019, las inversiones fueron por Ps\$157.2 millones, pudiendo disminuir considerablemente en el transcurso del año.

A raíz de la reciente pandemia, la estrategia a corto plazo de CCK ha consistido en tomar medidas que le permitirán continuar consolidando su mercado objetivo, mantener la generación de ingresos, así como preservar adecuados niveles de liquidez y solvencia para hacer frente a las posibles repercusiones de ésta. Las acciones implementadas consideran contar con suficiente abasto de mercancía, operar con herramientas de *ecommerce* y reducir su base de costos y gastos, así como disminuir el capex a sólo los requerimientos esenciales; asimismo, ésta contempla diversas alternativas para refinanciar sus compromisos bajo mejores condiciones y tener mayor flexibilidad financiera.

El emisor cuenta con una Perspectiva de largo plazo 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementarse de observarse mejoras sostenidas en sus márgenes de rentabilidad e índices de apalancamiento, junto con una generación consistente de flujo de efectivo que le permitan continuar consolidando su participación de negocios en el mercado mexicano. Por el contrario, las calificaciones se verían afectadas a la baja ante un retroceso en su posición financiera que resulte en presiones mayores a lo esperado por Verum en los indicadores de apalancamiento y de liquidez.

Comercializadora Círculo CCK, S.A. de C.V. (CCK) es una empresa mexicana constituida en 2005, la cual a través de sus subsidiarias se dedica a la operación, adquisición y arrendamiento de tiendas de conveniencia bajo las marcas "Circle K" y "Tiendas Extra", así como a la compra-venta y distribución de productos entre los cuales destacan cerveza, cigarros, bebidas frías y calientes, comida rápida, abarrotes, farmacia, pago de servicios, entre otros. Recientemente, comenzó a incursionar en el mercado de distribución y venta de combustible en la zona norte del país.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Corporativos (Febrero 2019).

**Información de Contacto:**

Daniel Martínez Flores  
Director General Adjunto de Análisis  
M [daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Karen Montoya Ortiz  
Analista  
M [karen.montoya@verum.mx](mailto:karen.montoya@verum.mx)

Jesús Hernández de la Fuente  
Analista  
M [jesus.hernandez@verum.mx](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

**Oficina Monterrey**

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezz. Torre B #2.  
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.  
C.P. 66260  
T (52 81) 1936 6694

**Oficina CDMX**

Amores #707 PH.1. Col. del Valle  
Del. Benito Juárez, México, CDMX.  
C.P. 03100  
T (52 55) 62 76 2026

**Información Regulatoria:**

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2016 hasta el 31 de marzo de 2020.

El significado de la calificación, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con las metodologías de calificación antes indicadas y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son opiniones con respecto a la calidad crediticia o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con las metodologías referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

La calificación antes señalada fue solicitada por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de estas calificaciones.