

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 29/01/2021

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	CIRCLEK
RAZÓN SOCIAL	COMERCIALIZADORA CÍRCULO CCK, S.A. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A a HR A- y modificó la Perspectiva de Estable a Negativa para Comercializadora Círculo CCK. Asimismo, ratificó la calificación de HR2 para Círculo K

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (29 de enero de 2021) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A a HR A- y modificó la Perspectiva de Estable a Negativa para Comercializadora Círculo CCK. Asimismo, ratificó la calificación de HR2 para Círculo K.

La modificación de la calificación y Perspectiva de Comercializadora Círculo CCK (Círculo K y/o la Empresa) se fundamenta en el deterioro observado en el Flujo Libre de Efectivo (FLE) en los últimos doce meses al tercer trimestre del 2020 (UDM al 3T20), cerrando en P\$78m (vs. P\$94m en el escenario base y P\$336m UDM al 3T19), a causa de las presiones operativas derivadas de la contingencia sanitaria por COVID-19. Asimismo, la Empresa se vio presionada por una disminución en las cuentas por pagar a proveedores debido a la reducción de pagos atrasados con el objetivo de negociar mejores condiciones de precio y actividad promocional. Adicionalmente, y derivado de la incorporación de Convegas, el margen bruto y EBITDA se contrajeron a 26.3% y 7.5% respectivamente (vs. 31.5% y 10.2% en el escenario de estrés vs. 32.7% y 12.7% UDM al 3T19). Hacia adelante, se estima una mejora continua en la generación de FLE que resulte en niveles de DSCR y DSCR con caja de 1.4x y 2.5x para 2021. Los principales supuestos y resultados son:

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Niveles de FLE. La generación de FLE en los UDM al 3T20 de la Empresa fue de P\$78m (vs. P\$94m en el escenario base y P\$336m UDM al 3T19). Esto se debió a las presiones por proveedores relacionadas a un mayor dinamismo en las ventas, mitigado por la estrategia de agilizar la rotación de inventario, reduciendo mermas y asignando el producto correcto de acuerdo con su consumo por tienda; con ello, la rotación de inventarios disminuyó a 23 días (vs. 44 días en el escenario base y 33 días al 3T19).

Crecimiento en ventas totales. Círculo K reportó ingresos por P\$9,622m en los UDM al 3T20 (+6.2% vs. P\$9,602m en el escenario base y +12.3% vs. P\$8,571m en los UDM al 3T19) debido a la incorporación total de Convegas (venta de combustible), el cual reflejó un crecimiento de +200.0% durante este periodo. Por parte del segmento de tiendas, hubo una caída de 6.4% debido a la disminución en la afluencia por la emergencia sanitaria por COVID 19.

Contracciones operativas. En lo UDM al 3T20, la Empresa generó EBITDA por P\$724m (-15.2% vs. P\$853m en el escenario de estrés y -33.3% vs. P\$1,085m al 3T19). Esto se debió a la integración de costos por parte de Convegas, que mantiene un margen bruto de 0.4% vs. el margen de 33.7% del segmento de tiendas.

Sin embargo, la Empresa implementó estrategias de reducción de gastos como honorarios, comisiones y energía. El margen bruto y EBITDA fue de 26.3% y 7.5% respectivamente (vs. 31.5% y 10.2% en el escenario de estrés vs. 32.7% y 12.7% UDM al 3T19).

Expectativas para Periodos Futuros

Crecimiento en el FLE. Esperamos que la generación de FLE alcance niveles de P\$447m en 2023 (vs. P\$252m en 2019)

FECHA: 29/01/2021

debido a las eficiencias esperadas en el Capital de Trabajo por una agilización en la rotación de inventarios, lo cual permitirá que la Empresa sea más selectiva con los SKU's que tiene en cada una de las tiendas.

Mayor nivel de ingresos. Para el periodo de proyección se estima una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 5.0% para el periodo de 2019 al 2023, derivado de un crecimiento esperado Ventas Mismas Tiendas (VMT) de 2.1%, la apertura de 55 tiendas nuevas durante el 2022 y 2023, así como un crecimiento por inflación del segmento de Convegas. Para el 2023, se espera un total de 1,269 unidades en todo el País y 38 estaciones de combustible atendidas en el estado de Chihuahua.

Refinanciamiento de CEBUR. Dentro de nuestras proyecciones estamos considerando un refinanciamiento de la emisión CIRCLEK 18 en el 2023 bajo términos similares a los estipulados en la emisión de 2018. Este refinanciamiento se contempla que será por P\$1,300m.

Factores adicionales considerados

Aperturas de nuevas tiendas. Debido a la contingencia sanitaria por COVID-19, estimamos que la Compañía no contará con aperturas de tiendas en 2021. Posteriormente, en el periodo de proyección estimamos que Círculo K realizará la apertura de 5 tiendas en 2022 y 50 tiendas en 2023. Es importante mencionar que el periodo de maduración considerado para cada tienda es de 6 trimestres.

Factores que podrían subir la calificación

Mayor generación de FLE. Si Círculo K registra mejoras operativas derivadas de un incremento en el tráfico de las tiendas y eficiencias en costos de la comercialización del combustible, disminuciones en gastos como mermas o robos que sostenga un nivel de DSCR promedio mayor a 1.1x, lo cual podría resultar en un alza en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

Disminución de FLE. Si la Compañía se ve presionada en sus operaciones como resultado de nuevos confinamientos, menor venta de mismas tiendas y una menor rotación de inventarios debido a la falta de gente en la tienda que resulte en una disminución acumulada de 26% en FLE y a un DSCR de 0.8x en promedio, esto podría resultar en una baja de calificación.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Contactos

Heinz Cederborg
Subdirector de Corporativos
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Guillermo Oreamuno
Analista Sr. de Corporativos
guillermo.oreamuno@hrratings.com

Hadíe Escobar
Analista de Corporativos
hadie.escobar@hrratings.com

Luis Miranda, CFA
Director Ejecutivo Sr. de Corporativos / ABS
luis.miranda@hrratings.com

FECHA: 29/01/2021

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo 2014.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior CCK LP: HR A | Perspectiva Estable

CCK CP: HR2

Fecha de última acción de calificación CCK LP: 18 de diciembre de 2019

CCK CP: 18 de diciembre de 2019

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T14 - 3T20

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información Financiera Trimestral anual dictaminada por Deloitte e información financiera trimestral interna

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es

FECHA: 29/01/2021

responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad 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 la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR