

PCR Verum Ratifica Calificaciones de 'A/M' y '2/M' de CCK; Modifica Perspectiva a 'Positiva'

Monterrey, Nuevo León (Diciembre 15, 2021): PCR Verum ratificó las calificaciones corporativas de 'A/M' y '2/M', para el largo y corto plazo, respectivamente, de Comercializadora Círculo CCK, S.A. de C.V. (CCK); así como la calificación de '2/M' correspondiente al Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo con carácter revolvente por hasta \$1,000'000,000 (mil millones de pesos M.N.) o su equivalente en dólares o Unidades de Inversión (UDIs). Asimismo, fue modificada la Perspectiva para la calificación de largo plazo a 'Positiva' desde 'Estable'.

El cambio en la Perspectiva de la calificación de largo plazo a 'Positiva' obedece a la expectativa de una importante mejora en la posición financiera de CCK, principalmente por una disminución en sus niveles actuales de apalancamiento y la expectativa de un fortalecimiento de su rentabilidad en un mediano plazo, lo cual consideramos como altamente probable en caso de materializarse los beneficios derivados de un acuerdo firmado en el 3T21 con uno de sus principales socios comerciales. Asimismo, esta toma en cuenta el renovado perfil de deuda que incluye una importante disminución en su deuda de corto plazo. Las calificaciones consideran el posicionamiento de la compañía como una de las principales operadoras de tiendas de conveniencia en México, así como su adecuada liquidez y generación de flujo operativo que le ha permitido en los últimos años consolidar la franquicia de Circle K en el país. Por su parte, éstas se encuentran limitadas por las actuales presiones en los márgenes y generación de EBITDA, así como una moderada posición competitiva en términos de escala y volumen de negocio, destacando que permanece la propensión hacia afectaciones derivadas de condiciones económicas que pudieran retrasar una recuperación gradual en el desempeño de la compañía.

La Perspectiva 'Positiva' de CCK pudiera materializarse en un alza de calificación ante mejoras sostenidas en su rentabilidad y apalancamiento, que vengan acompañadas de una consistente generación de flujo de efectivo, reflejo de un mayor volumen de negocios en términos de ventas y presencia geográfica que le permita continuar consolidando su posición competitiva en el mercado mexicano, entre otros factores. La perspectiva pudiera regresar a 'Estable' en caso de no presentarse mejoras en el desempeño y posición financiera de la compañía, que resulten en niveles de apalancamiento y márgenes EBITDA similares a los actuales.

En el 3T21, CCK concretó distintos acuerdos comerciales bajo una serie de objetivos y metas que le permitiría obtener ciertos beneficios en rentabilidad a mediano plazo, así como potencializar la expansión de sus operaciones a través de la apertura de puntos de venta y servicio al público en general. La principal estrategia de la compañía se basará en el cumplimiento de lo anterior, mientras que continuaría realizando esfuerzos para optimizar sus recursos, principalmente mediante la reducción de costos y gastos en general; asimismo, ésta contempla diversas alternativas para refinanciar sus compromisos bajo mejores condiciones y tener mayor flexibilidad financiera a largo plazo.

La generación y márgenes de EBITDA de CCK se han visto presionados por la pandemia de COVID-19, junto con la introducción de Convegas a las operaciones en 2019 con una menor contribución en margen respecto a las tiendas de conveniencia, además de otros factores que han sido parcialmente mitigados por los esfuerzos de la compañía por optimizar sus recursos y reducir costos y gastos. Si bien, en los 9M21 el EBITDA acumulado fue de Ps\$581.7 millones, mientras que el margen EBITDA se ubicó en 7.7% (9M20: Ps\$503.5 millones y 7.1%, respectivamente), se estima un crecimiento importante a partir del conjunto de estrategias comerciales por implementar, aunado a la expectativa de una mayor reactivación económica en el país que pudieran reflejarse en la rentabilidad a partir de 2022.

En los últimos meses, CCK ha venido realizando una serie de diversas acciones para obtener mejoras en las condiciones de su deuda y ampliar su perfil de vencimientos. Al cierre del 3T21 la deuda total sumó Ps\$2,690.8 millones (4T20: Ps\$2,892.7), de la cual un 25.8% tenía su vencimiento a un horizonte de un año o menos (Ps\$694.8 millones). Es de destacar que, durante el 4T21 la compañía logró refinanciar ~Ps\$450.0 millones de

deuda a 36 meses y prepagar otros ~Ps\$150.0 millones; por lo anterior, los niveles de deuda de corto plazo estarían disminuyendo a ~Ps\$148.0 millones al cierre de año.

En los U12M terminados al 3T21, los índices de apalancamiento de CCK mostraron una ligera mejora, aunque permaneciendo en niveles moderados a consideración de PCR Verum; el indicador Deuda Total / EBITDA se situó en 3.4x, mientras que el de Deuda Neta / EBITDA en 3.0x. No obstante, al menos para el cierre del ejercicio, se contempla una reducción de estos, incluyendo la disminución mencionada en el saldo de la deuda, aunado a mejoras tangibles en EBITDA, atribuidas principalmente a los apoyos comerciales recibidos. PCR Verum proyecta que estos niveles disminuyan a rangos de ~2.0x y ~1.5x, respectivamente, en el corto plazo; mientras que a un mayor horizonte de tiempo la expectativa es positiva, toda vez que la compañía no contempla adquirir mayor deuda, por lo que estaría financiando su operación y crecimiento a través de los apoyos comerciales y el flujo operativo que pueda ir aumentando.

La posición de liquidez de CCK muestra una mejora en los U12M terminados al 3T21 y se caracteriza por adecuados niveles de caja dentro de balance y recurrente flujo de efectivo. Al cierre del 3T21, las disponibilidades se encuentran en su nivel máximo durante el periodo analizado, sumando un total de Ps\$364.3 millones (7.1% de los activos), monto que cubriría un 52.4% la deuda a corto plazo; asimismo, cuenta con diversas líneas de fondeo revolventes con dos instituciones bancarías por ~Ps\$1,877.5 millones en su conjunto.

Por su parte, el flujo operativo le ha permitido a CCK mantener una operación sin necesidad de recurrir a deuda; ésta principalmente destinada para inversiones en activos (Capex) para la expansión y conversión de tiendas. En fechas recientes, la compañía suspendió estas inversiones, por lo que se observó un alivio en las presiones al flujo libre de efectivo, liberando recursos para liquidar parcialmente sus obligaciones de corto plazo y atender otras necesidades de capital de trabajo. En los 9M21, el Capex disminuyó a Ps\$15.7 millones, esperando retome un mayor dinamismo paulatinamente, en línea con los objetivos de apertura de tiendas.

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 compraventa y distribución de productos entre los cuales destacan cerveza, cigarros, bebidas, comida rápida, abarrotes, pago de servicios, entre otros. La entidad se posiciona como una de las cadenas de conveniencia más importantes en México, abarcando una amplia cobertura geográfica, teniendo en cuenta que al 2T21 contaba con 1,163 tiendas a nivel nacional y un *ticket* promedio de \$77.8 pesos. 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 más de 18 municipios con ~38 estaciones de servicio (17 con marca Circle K y 21 con Pemex).

Factores ESG

CCK participa en diferentes campañas que han favorecido el desarrollo de su personal y de la comunidad, además de participar en organizaciones no gubernamentales que buscan erradicar problemáticas de salud. Además, ha contribuido a la conservación del medio ambiente con la modificación de algunos de sus procesos, destacando la generación de bolsas plásticas de rápida desintegración. Por otro lado, a consideración de PCR Verum la compañía ejerce buenas prácticas de gobernanza; además, en fechas recientes incorporó a su estructura un Comité de Ética y Disciplina con el objetivo de difundir los valores de CCK y asegurar el cumplimiento del Código de Ética y Disciplina.

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

- Metodología de Corporativos (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

Información de Contacto:

Karen Montoya Ortiz
Analista

M karen.montoya@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis

M daniel.martinez@verum.mx

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado

M jesus.hernandez@verum.mx

Oficina CDMX

Amores #707 P.H. 1 Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX
C.P. 03100
T (52 55) 6276 2026

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N.L., C.P. 66260
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones corporativas de CCK se realizó el 19 de junio de 2020 y la de la calificación del Programa de Corto Plazo el 10 de julio de 2020. 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 30 de septiembre de 2021.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, 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.pcrverum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada 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 una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión 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.

Las calificaciones antes indicadas están basadas 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 la metodología 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 o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación 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.pcrverum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas 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 una calificación.