

PCR Verum Ratifica Calificaciones de 'A+/M' y '1/M' de CCK; Perspectiva se Mantiene 'Estable'

Monterrey, Nuevo León (Octubre 10, 2024)

PCR Verum ratificó las calificaciones corporativas de largo y corto plazo de 'A+/M' y '1/M', respectivamente de Comercializadora Círculo CCK, S.A. de C.V. y Subsidiarias (CCK). Asimismo, ratificó la calificación del Programa de Certificados Bursátiles (CBs) de Corto Plazo por hasta Ps\$1,000 millones en '1/M' y la calificación de 'A+/M' de la emisión de CBs con clave de pizarra 'CIRCLEK 22'. La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo se mantiene 'Estable'.

La ratificación de las calificaciones corporativas de CCK se deriva de los adecuados niveles de apalancamiento que mantiene y la sana posición de liquidez dentro de su balance con la cual pudiera hacer frente ampliamente a sus obligaciones financieras de corto plazo. Asimismo, éstas consideran su consistente generación de flujo operativo y de EBITDA, así como las sinergias comerciales con las que continuará consolidando la franquicia de Circle K en el país con una mayor diversificación de formatos de operación hacia adelante. Si bien, las calificaciones toman en cuenta el posicionamiento de la compañía como una de las principales operadoras de tiendas de conveniencia en México, su moderada posición competitiva en términos de escala y volumen de negocio, así como la propensión a resentir presiones derivadas de cambios en las condiciones económicas y en el comportamiento del consumidor, son factores que limitan sus calificaciones.

Adecuado Apalancamiento. Pese al crecimiento de los últimos años, el nivel de endeudamiento de CCK se ha mantenido relativamente estable, esperando disminuya gradualmente por mejoras en su rentabilidad; asimismo, la compañía ha venido realizando esfuerzos para mejorar las condiciones de sus pasivos y desarrollando estrategias para liberar presiones en el pago de sus próximos compromisos. Al cierre del 2T24 la deuda suma Ps\$2,355 millones (+5% vs 4T23) compuesta por arrendamientos (~43%), deuda bancaria (~30%) y deuda bursátil (~27%). Por su parte, en los UDM terminados al 2T24 la razón de Deuda Total / EBITDA se ubicó en 1.7x y la de Deuda Neta / EBITDA en 1.2x, niveles considerados apropiados y presentando una ligera inclinación a la baja en los últimos periodos ante la recuperación de su EBITDA y apoyos comerciales recibidos.

Sanos Niveles de Caja. La posición de liquidez de CCK mantiene su fortaleza ante un recurrente flujo de efectivo y elevados montos de caja dentro de su balance; al cierre del 2T24, ésta última se encuentra en su nivel máximo observado dentro del periodo analizado (2019 – 2T24), sumando un total de Ps\$783 millones (4T23: Ps\$707 millones), monto que cubriría cerca de un 80% de su deuda de corto plazo.



Perfil de Vencimientos Inclinado al Corto Plazo. Al cierre del 2T24, la deuda con vencimientos menores o iguales a 12 meses suma Ps\$977 millones (41.5% del total); se destaca el próximo pago de la emisión 'CIRCLEK 22' (noviembre 2024: Ps\$242 millones) el cual se liquidará en partes iguales con recursos propios y un refinanciamiento bancario bajo mejores condiciones a las actuales. PCR Verum considera que CCK dispone de buena flexibilidad en sus fuentes de financiamiento que, aunado a sus estrategias en curso y su sano nivel de caja podrá hacer frente a sus compromisos de corto plazo.

Consistente Generación de Flujo Operativo. En los últimos años, el flujo operativo (CFO) de CCK le ha permitido mantener una operación sin necesidad de recurrir a deuda para requerimientos de capital de trabajo y realizar inversiones en activos (Capex) relacionados a la apertura y conversión de tiendas. En los 6M24, el Capex sumó Ps\$110 millones, con la expectativa de incrementarse hasta ~Ps\$200 millones al cierre de año; estos niveles de inversiones aún le permitirían a la compañía mantener su política de reparto de dividendos manteniendo un Flujo Libre de Caja (FCF) positivo.

Apropiada Rentabilidad. La rentabilidad de CCK se mantiene en crecimiento, beneficiada por los apoyos comerciales y estrategias concretadas en fechas recientes en ambas divisiones de negocio, así como por un entorno normalizado; en los U12M terminados al 2T24 el EBITDA acumuló Ps\$1,354 millones (U12M 6M23: Ps\$1,290 millones), mientras que en el mismo periodo el margen EBITDA se redujo a 9.2% (6M23: 9.8%); esperaríamos que este indicador muestre una mejora gradual hacia adelante en la medida que se materialicen las estrategias de eficiencia operativa y se consoliden las operaciones en ambas divisiones de negocio con la incorporación de nuevos formatos.

Posicionamiento de Mercado. CCK se posiciona como una de las cadenas de conveniencia más importantes en México; al cierre del 2T24 contaba con 1,211 tiendas a nivel nacional, distribuidas en 29 ciudades del país. No obstante, PCR Verum considera que la compañía cuenta con la sensibilidad a cambios en la economía y comportamiento de los consumidores, así como a nivel de competencia, destacando que existen participantes con mayor escala y volumen de negocios.

Sinergias Comerciales y Diversificación Operativa. Adicional a la continua apertura y conversión de tiendas programadas como parte de los objetivos de sus acuerdos comerciales, la administración se encuentra desarrollando estrategias para adicionar distintos formatos de operación para ambas divisiones con lo que continuará ampliando su volumen de negocios y presencia geográfica, a su vez manteniendo competitividad a nivel nacional.

Perspectiva 'Estable'

Las calificaciones pudieran incrementarse en tanto la compañía presente un crecimiento ordenado en su volumen y escala de negocio que fortalezca su posición competitiva en el mercado, manteniendo una consistente generación de flujo de efectivo, así como por mejoras sostenidas en sus niveles de rentabilidad y un menor nivel de apalancamiento, entre otros factores. Por el contrario, las calificaciones pudieran verse impactadas a la baja ante un retroceso en su posición financiera que resulte en presiones mayores a las esperadas por PCR Verum principalmente en su endeudamiento y liquidez, entre otros factores.



Comercializadora Círculo CCK, S.A. de C.V. 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 “Extra”, así como a la compraventa y distribución de productos entre los cuales destacan cerveza, cigarros, bebidas, comida rápida, abarrotes, entre otros. Adicionalmente, participa en el mercado de distribución y venta de combustible, contando con presencia en más de 22 municipios y más de 100 estaciones de servicio.

Criterios ESG

CCK cuenta con prácticas sociales, ambientales y de gobernanza (ESG) en un nivel superior al promedio. A través de los años, CCK ha reforzado sus compromisos respecto a temas ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) incorporando políticas y recientemente publicando su primer informe de sustentabilidad (2023). 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, contribuye a la conservación del medio ambiente con la modificación de algunos de sus procesos, destacando la generación de bolsas plásticas de rápida desintegración y cambios en su suministro de energía, entre otros. Por otro lado, cuenta con una buena estructura de gobernanza, alineada a las mejores prácticas observadas del mercado.

Metodologías Aplicadas

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

Analistas

Karen Montoya Ortiz

Directora Asociada

☎ (81) 1936-6692 Ext. 102

✉ karen.montoya@verum.mx

Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

☎ (81) 1936-6692 Ext. 105

✉ daniel.martinez@verum.mx

Jesús A. Hernández de la Fuente

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 108

✉ jesus.hernandez@verum.mx

Acciones de Calificación

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
Largo plazo	'A+/M'	'A+/M'
Corto plazo	'1/M'	'1/M'
Programa de CBs de Corto Plazo	'1/M'	'1/M'
'CIRCLEK 22'	'A+/M'	'A+/M'
Perspectiva	'Estable'	'Estable'



Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones corporativas, del Programa de Corto Plazo y de la emisión de CBs 'CIRCLEK 22' se realizó el pasado 27 de septiembre de 2023. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2019 hasta el 30 de junio de 2024.

En términos de la disposición Quinta de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se informa que el pasado 18 de septiembre de 2024 CCK ha sido calificada por HR Ratings en HR A+ con Perspectiva Estable para la calificación de largo plazo y de la emisión 'CIRCLEK 22', así como HR2 para el corto plazo y el Programa de CBs de Corto Plazo.

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>. Para las calificaciones antes otorgadas, no se utilizaron modelos o criterios diferentes de los empleados en las calificaciones iniciales.

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.

