

FECHA: 29/05/2020

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	AXO
RAZÓN SOCIAL	GRUPO AXO, S.A.P.I DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A a HR A- para las cinco emisiones de Grupo Axo y modificó la Perspectiva Estable a Perspectiva Negativa

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (29 de mayo del 2020) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A a HR A- para las cinco emisiones de Grupo Axo y modificó la Perspectiva Estable a Perspectiva Negativa

La revisión a la baja de la calificación de las emisiones de Grupo Axo con cambio de Perspectiva se fundamenta en las expectativas sobre nuestras métricas Años de Pago Deuda Neta a Flujo Libre de Efectivo (DN/FLE) y Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR) para 2020 y 2021 como resultado de los impactos del COVID 19 sobre las actividades operativas de la Empresa, ingresos y Flujo Libre de Efectivo (FLE), derivado del cierre temporal de distintas tiendas como implementación de medida sanitaria, en donde esperamos que alcance niveles de P\$12,339 millones (m) y -P\$94m para 2020, respectivamente (vs. P\$15,450m y P\$711m en nuestra revisión anterior). Asimismo, se consideró la capitalización a realizar por la Empresa de un aproximado de P\$464m (P\$51m del principal del crédito sindicado y P\$414m de intereses correspondientes a los CEBURS y crédito sindicado) con el objetivo de disminuir la presión por parte del Servicio de la Deuda en el Corto Plazo. Dicha operación fue autorizada por los tenedores de los CEBURS el 21 de mayo de 2020 y no es considerada como una reestructura forzada ya que, de no haber sido aprobada, la Empresa contaba con los recursos suficientes para hacer frente a sus obligaciones originales. Adicionalmente, se tomó en cuenta el nivel de apalancamiento que presentó la Empresa por encima de nuestras estimaciones (con niveles de deuda total de P\$7,017m vs. P\$4,387m estimados dentro de un escenario base), como resultado del financiamiento requerido para la realizar la adquisición de Privalia al cierre de 2019 y la cual no se encontraba dentro de nuestras estimaciones anteriores.

Las cinco emisiones vigentes de Grupo Axo en el mercado suman un total de P\$3,240m y cuentan con una vida promedio ponderada de aproximadamente 3.5 años. La Emisiones se colocaron al amparo del Programa de Certificados Bursátiles (CEBURS) de Largo Plazo con Carácter Revolvente (el Programa), el cual fue autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 8 de diciembre de 2014 y con vencimiento a cinco años a partir de la fecha de autorización. A continuación, se presenten las principales características de las Emisiones están incluidas en el documento adjunto.

Principales Factores Considerados**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Ingresos en línea con escenario base y estrés. Durante los Últimos Doce Meses (UDM) al primer trimestre 2020 (1T20), la Empresa presentó ingresos 4.2% por debajo de nuestro escenario base y 7.0% por encima de nuestro escenario de estrés. Esto como resultado de una generación de ingresos menor a la esperada tras la adquisición de Tennix, S.A. de C.V (Tennix), la cual estimábamos trajera consigo un mayor beneficio en ventas totales, principalmente al cierre de 2019 con épocas como Navidad y "El Buen Fin". No obstante, esto fue parcialmente mitigado por la apertura de nuevas tiendas en los diferentes formatos que posee la Empresa

FLE por debajo de escenario de estrés. Durante los UDM al 1T20, la Empresa presentó niveles de FLE 66% por debajo de nuestro escenario estrés. Esto es explicado por la adquisición de un mayor inventario a inicios de 2020 con el objetivo de poder

FECHA: 29/05/2020

mantener stock para el primer semestre del año y que logró ser capturado durante los UDM. No obstante, estimamos que dado el impacto generalizado del COVID 19 sobre la industria de Grupo Axo, esta reducción en FLE sea compensada para el resto de 2020 con una mayor venta del inventario disponible

DN/FLE por encima de escenario estrés. Al 1T20 la Empresa alcanzó niveles de DN/FLE con valores de 25.6 años, estando por 19.6 años por encima de nuestro escenario base (vs. 5.9 años). Este incremental, aunque está relacionado con el deterioro en FLE antes mencionado, la mayor diferencia es debido al nivel de deuda superior al de nuestras estimaciones usado para la adquisición de Privalia

Expectativas para Periodos Futuros

Deterioro en ingresos para 2020. Derivado del cierre de tiendas como parte de las medidas higiene por el COVID 19, esperamos que para 2020 haya una reducción en ingresos totales de 6.4% respecto a 2019 dentro de un escenario base. Para 2021 y 2022 estimamos que la Empresa presente una recuperación por reinicio de operaciones, aunado a un beneficio en ingresos derivado de ventas online y apertura de nuevas tiendas; sin embargo, se esperaría una recuperación total hasta 2022.

Mayor nivel de apalancamiento. De 2019 a 2022 estimamos que la Empresa muestre un incremento en sus niveles de apalancamiento proveniente de la capitalización de intereses y a un mayor uso de línea de corto plazo utilizadas para financiar requerimientos de capital de trabajo, principalmente ante un escenario económico adverso proveniente del COVID 19. Cabe destacar que, aunque la capitalización de intereses y principal tenga un beneficio en el corto plazo sobre la métrica DSCR y DSCR con caja, pudiera haber una presión sobre la liquidez de la Empresa en 2021 y 2022 ante un escenario de recuperación en FLE más lento teniendo como resultado que la niveles de DSCR de -1.5x (vs. 1.2x en 2019).

Factores adicionales considerados

Acceso a recursos adicionales para mejorar la liquidez. En el presente análisis se consideró de manera cualitativa el acceso a recursos adicionales que tiene la Empresa por parte de socios estratégicos que pudieran ser utilizados para mejorar la liquidez ante un escenario económico adverso.

Factores que podrían subir la calificación

Niveles de DSCR por encima de 0.5x. En caso de que la Empresa presente una recuperación en su generación de FLE que le permitan alcanzar niveles de DSCR por encima de 0.5x, pudiera haber un efecto positivo en la calificación. Esto por una mayor liquidez que pudiera ser utilizada por la Empresa para financiar requerimientos de capital de trabajo con flujo operativo propio, en lugar de un mayor endeudamiento.

Factores que podrían bajar la calificación

DN/FLE por encima de 11 años. En caso de que la Empresa presente de manera constante niveles de DN/FLE por encima de 11 años, pudiera haber un impacto negativo sobre la calificación. Esto por una mayor presión que pudiera tener el pago del principal proveniente del servicio de la deuda en el largo plazo sobre el flujo de la Empresa.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Contactos

Luis Miranda
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 29/05/2020

Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS
joseluis.cano@hrratings.com

Samuel Egure-Lascano
Analista de Corporativos
samuel.egurelascano@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación 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.
Criterios Generales Metodológicos, marzo de 2019.

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 AXO 16: HR A | Perspectiva Estable.

AXO 16-2: HR A | Perspectiva Estable.

AXO 18: HR A | Perspectiva Estable.

AXO 19: HR A | Perspectiva Estable.

AXO 19-2: HR A | Perspectiva Estable.

Fecha de última acción de calificación AXO 16: 26 de marzo de 2019.

AXO 16-2: 26 de marzo de 2019.

AXO 18: 26 de marzo de 2019.

AXO 19: 10 de mayo de 2019.

AXO 19-2: 10 de mayo de 2019.

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T13 - 1T20

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información Trimestral Interna e Información Anual Dictaminada (KPMG), salvo 2018.

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

FECHA: 29/05/2020

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 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