

Calificación

Grupo DASI LP	HR A-
Grupo DASI CP	HR2
ITTO 17	HR A-
Observación	Negativa

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

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

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

Vanessa Isea
Analista Sr. de Corporativos
vanessa.isea@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR A- y HR2, modificando la Revisión Especial a Observación Negativa para Grupo DASI y su emisión ITTO 17

La modificación a Observación Negativa se debe a las presiones observadas durante el primer semestre de 2020 debido a la contingencia sanitaria por COVID-19, lo que derivó en el cierre temporal de 25 unidades al 2T20 (16.2% de las unidades totales considerando Unidades Corporativas y Franquicias) al ser considerado como una actividad no esencial. Como resultado de lo anterior, se observaron ingresos durante el 1S20 por P\$483m (-15.9% vs. P\$406m en el 1S19), así como una generación de EBITDA en el mismo periodo de P\$46m (-41.7% vs. P\$79m en el 1S19).

Como resultado lo anterior, Monex Casa de Bolsa, en su carácter de Representante Común de los Tenedores de los Certificados Bursátiles ITTO 17, anunció el pasado 6 de agosto el incumplimiento del *covenant* de razón de Deuda Neta a EBITDA, el cual está estipulado en un máximo de 2.50 veces (x) y alcanzó un nivel de 2.85x al 2T20, así como de la razón de cobertura de intereses, el cual está tiene un límite de mínimo 3.50x y alcanzó un nivel de 3.16x al 2T20.

Este evento podría detonar la amortización anticipada en caso de que algún grupo de tenedores que represente al menos el 25% de la Emisión decida ejercer su derecho en los tres días siguientes a la fecha de la publicación del evento por parte del Representante Común. En caso de no haber solicitud por parte de algún Tenedor con al menos el 25% de los títulos, y una vez transcurridos los tres días hábiles, el Representante Común procederá a convocar a una Asamblea de Tenedores para que la misma resuelva lo conducente. Es importante mencionar que, al 2T20 la Empresa cuenta con una caja de P\$53m, por lo que en caso de que se hiciera ejercer la opción de amortización, la Empresa no sería capaz de cubrir con esta obligación.

La Observación Negativa se mantendrá hasta en tanto, se tenga la resolución por parte de la Asamblea de Tenedores de ITTO17 y, se evalúe el impacto que podría tener en el flujo operativo y las métricas crediticias.

Evolución de Covenants

	DN / EBITDA (Max 2.5X)	Cobertura de Intereses (Min 3.5x)	Pasivo a Capital (Max 4.0x)
4T18	1.23	5.85	1.34
1T19	1.79	5.53	2.30
2T19	2.12	5.31	2.11
3T19	2.01	4.98	2.16
4T19	2.48	3.95	2.42
1T20	2.46	3.64	3.69
2T20	2.85	3.16	3.64

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano + 52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



A NRSRO Rating*

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 calificadoradora:

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	Grupo DASÍ LP: HR A- / Revisión Especial Grupo DASÍ CP: HR2 / Revisión Especial ITTO 17: HR A- / Revisión Especial
Fecha de última acción de calificación	Grupo DASÍ LP: 19 de septiembre de 2020 Grupo DASÍ CP: 19 de septiembre de 2020 ITTO 17: HR A-: 19 de septiembre de 2020
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2013 – 2T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada (KPMG).
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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 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 calificadoradora 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 varían entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).