Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 13/08/2020

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	GPH
RAZÓN SOCIAL	GRUPO PALACIO DE HIERRO, S.A.B. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las Emisiones GPH 19 y GPH 19-2 y asignó la misma calificación para la emisión GPH 20 de Grupo Palacio de Hierro

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (13 de agosto de 2020) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las Emisiones GPH 19 y GPH 19-2 y asignó la misma calificación para la emisión GPH 20 de Grupo Palacio de Hierro

La ratificación de las Emisiones GPH 19 y GPH 19-2, así como la asignación de la misma calificación a la emisión GPH 20, se sostiene por la calificación corporativa otorgada por HR Ratings a Grupo Palacio de Hierro. Por su parte, la calificación de Grupo Palacio se basa en la estrategia de refinanciamiento esperada por la Empresa mediante una nueva emisión por P$2,500m con un pago al vencimiento en 2027, la cual será utilizada en su totalidad a la sustitución de pasivos bancarios. De igual manera, la Empresa liquidará el resto de sus pasivos bancarios con vencimientos en el 3T20 y 4T20, logrando quedar sin amortizaciones para 2021 y 2022, fortaleciendo las métricas de DSCR y mostrando un promedio para el periodo proyectado de 3.1x (vs. 0.2x en 2019). Es importante mencionar que la pandemia de COVID-19 obligó el cierre temporal de todas las sucursales para la mayor parte del 2T20, impactando la generación de ingresos, cerrando últimos doce meses (UDM) al 2T20 en P$29,070m (-18.4% a/a vs. P$35,634m UDM al 2T19). Dentro de nuestras proyecciones esperamos que la mayoría de las tiendas reabran operaciones a partir de principios del 3T20, mostrando una recuperación paulatina durante el periodo proyectado con una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 1.3%.

Las Emisión GPH 20 se espera realizar por un monto de hasta P$2,500 millones (m), por un plazo aproximadamente de 7.0 años, con amortización al vencimiento y tasa fija. La Emisión se realizará al amparo del Programa de CEBURS de Largo Plazo con carácter revolvente por un monto total autorizado de hasta P$10,000m o su equivalente en UDIS o cualquier otra divisa. El Programa tendrá una vigencia de 5 años contados a partir de la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Principales Factores Considerados

El análisis de riesgos realizado por HR Ratings el 13 de agosto de 2020 sobre las principales métricas financieras tiene como propósito determinar la capacidad de pago de la Empresa, contemplando dos escenarios: base y estrés. Las proyecciones realizadas abarcan desde el 3T20 hasta el 4T22. A continuación, se presentan los resultados obtenidos para cada uno de los escenarios mencionados.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Caída en Ingresos. Debido a la pandemia de COVID-19, a partir del 1 de abril de 2020 la Empresa se vio obligada a realizar el cierre temporal de todas sus tiendas. Como resultado de lo anterior, las ventas UDM al 2T20 fueron de P$29,070m (-20.2% vs. P$36,423 en el escenario estrés), siendo parcialmente compensado por un fuerte incremento en e-commerce, el cual representó el 80% de los ingresos del 2T20 y el 20% mediante estrategias como Personal Shopper. Los ingresos de negocio de crédito de P$1,783m UDM al 2T20 fueron +22.9% superiores a los P$1,451m en el escenario base.

Presión en Márgenes Operativos. Debido a la disminución en ingresos, en línea con el cierre de sucursales, el EBITDA

Ajustado UDM al 2T20 fue de P$3,079m (-45.3% a/a vs. P$5,626m UDM al 2T19) y el margen EBITDA Ajustado fue 10.6% (-520pbs a/a vs. 15.8% UDM al 2T19). Esto se debió principalmente a una menor absorción de costos y gastos fijos, los cuales representan en promedio el 70% de los gastos operativos.

Disminución en Flujo Libre de Efectivo (FLE). Adicional a las presiones operativas en el 2T20, la empresa enfrentó complicaciones en el capital de trabajo, por lo que el FLE disminuyó a -P$592m vs. P$2,657m UDM al 2T19). Esto se debió principalmente a un flujo en proveedores UDM al 2T20 por -P$1,665m (vs. P$111m UDM al 2T19), generado por la liquidación de compras realizadas durante el 4T19 y 1T20, en conjunto con la suspensión de compras durante el 2T20. Esto fue compensado en parte por una cobranza más eficiente, generando un flujo a través de clientes de P$1,882m UDM al 2T20 (vs. -P$511m UDM al 2T19).

Expectativas para Periodos Futuros

Reestructura de Deuda. Se tiene contemplado que la Empresa realice una reestructura de deuda mediante una emisión de largo plazo por P$2,500m con pago al vencimiento en 2027. Los recursos de la emisión GPH 20 serán destinados al refinanciamiento de pasivos bancarios, que en conjunto con los vencimientos de créditos durante el 3T20 y 4T20, impulsarán a que la Empresa no tenga vencimientos durante 2021 y 2022, fortaleciendo las métricas de DSCR en un promedio de 4.4x para los años de 2020 y 2021 (vs. 0.2x en 2019).

Recuperación de Ingresos. Derivado de la reapertura de tiendas a partir de principios del 3T20, a excepción de tres sucursales las cuales se espera que abran a mediados del trimestre, se espera que la Empresa muestre una recuperación en ingresos con una TMAC de 1.3% para el periodo proyectado. De igual manera se espera que las inversiones realizadas en e-commerce (cambio de plataforma) sigan impulsando el crecimiento de ventas a través de este canal, compensando las limitaciones operativas establecidas en sucursales.

Incremento en FLE. Debido a una recuperación en márgenes operativos al retomar una operación regular, en línea con un eficiente manejo de capital de trabajo, se espera que la Empresa muestre un incremento en su generación de FLE, alcanzando P$1,960m en 2022 (vs. P$318m en 2019). Esto se espera que sea logrado mediante una eficiente cobranza, en línea con un aprovechamiento mediante el financiamiento de proveedores.

Factores adicionales considerados

Distribución de Deuda. Como resultado de la reestructura mediante la emisión, la Empresa tendrá un sano perfil de deuda con vencimientos en diferentes años. La emisión de vencimiento más cercana es la GPH 19 por P$1,000m es en 2023, seguida por la emisión GPH 20 por P$2,500 en 2027 y finamente GPH 19-2 por P$4,000m en 2029.

Respaldo de Grupo Bal. La Empresa forma parte de Grupo Bal, en donde este último está conformado por una serie de compañías que son jugadores clave a en el mecado doméstico en las industrias que participa.

Factores que podrían bajar la calificación

Suspensión de refinanciamiento. En caso de que la Empresa no logre el refinanciamiento mediante la emisión GPH 20, generando que se tengan vencimientos durante 2021 y 2022 que presionen los niveles de DSCR, la calificación podría bajar.

Cierre de sucursales. En el supuesto que la Empresa cierre de nuevo la mayoría de sus sucursales, teniendo resultados operativos similares a los mostrados durante el 2T20, las presiones operativas y de flujo podrían generar una baja de calificación.

Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V. cuenta con una calificación de "AAA(mex)" en Escala Nacional otorgada por Fitch Ratings para la Emisión "GPH 20" de Certificados Bursátiles.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Contactos

Francisco Medina
Analista Sr. de Corporativos
francisco.medina@hrratings.com

Elizabeth Martínez
Analista de Corporativos
elizabeth.martinez@hrratings.com

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

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 del 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 GPH 19: HR AAA con Perspectiva Estable
GPH 19-2: HR AAA con Perspectiva Estable
GPH-20: Inicial
Fecha de última acción de calificación GPH 19: 19 de septiembre de 2019
GPH 19-2: 19 de septiembre de 2019
GPH-20: Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Del 2011-2T20.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información Financiera Anual Dictaminada por E&Y 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 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