

Calificación

Grupo DASI LP
Grupo DASI CP

HR BBB-
HR3

Perspectiva

Negativa

Evolución de la Calificación Crediticia



HR Ratings revisó a la baja las calificaciones de HR A- con Observación Negativa a HR BBB- con Perspectiva Negativa y de HR2 a HR3 para Grupo DASI.

La modificación a la baja de las calificaciones de Grupo DASI se basa en el impacto observado durante los primeros nueve meses de 2020 como resultado de la emergencia sanitaria por COVID 19, lo que se vio reflejado en el cierre temporal de 25 unidades durante el 2T20, así como a una desaceleración en el consumo. Lo anterior resultó en una caída en anual de los ingresos y EBITDA de los últimos doce meses (UDM) al 3T20 de 10.7% y 7.2%, respectivamente. Además, debido a presiones en el capital de trabajo, especialmente cuentas por cobrar e inventarios, se alcanzó una generación de flujo libre de efectivo (FLE) negativa. Para el periodo proyectado esperamos una recuperación paulatina a partir de 2021, lo que se verá reflejado en mejoras en los márgenes operativos, así como una tendencia positiva en la generación de FLE que dará como resultado un DSCR promedio a partir de 2021 de 0.6x (vs. 1.9x en 2019), DSCR con caja inicial de 1.2x (vs. 3.0x en 2019).

Contactos

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

Jocelyn Hernández
Analista de Corporativos
jocelyn.hernandez@hrratings.com

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

Supuestos y Resultados ¹	UDM					Escenario Base			Escenario de Estrés				
	3T19	3T20	2017	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2020P	2021P	2022P	2023P
Ventas	958	856	795	882	979	784	954	989	1,024	783	840	867	893
EBITDA	135	125	83	94	142	114	145	152	160	114	119	125	130
Margen Bruto	52.2%	51.5%	47.4%	48.7%	53.4%	52.7%	52.9%	53.1%	53.4%	51.5%	51.9%	52.1%	52.4%
Margen EBITDA	14.0%	14.6%	10.5%	10.7%	14.5%	14.6%	15.2%	15.4%	15.6%	14.6%	14.2%	14.4%	14.6%
Utilidad Antes de Impuestos	31	-37	63	38	4	-25	46	59	76	-25	18	30	44
Flujo Libre de Efectivo *	84	-13	65	48	47	4	56	60	63	0	39	43	46
CAPEX	148	25	34	45	14	0	20	20	20	0	20	20	20
Deuda Total	284	285	147	148	284	285	250	200	150	285	268	239	208
Deuda Neta	223	255	88	121	245	255	214	170	119	259	237	212	181
Años de Pago (DN / EBITDA)	1.7	2.0	1.1	1.3	1.7	2.2	1.5	1.1	0.7	2.3	2.0	1.7	1.4
Años de Pago (DN / FLE)	2.7	(19.9)	1.3	2.5	5.2	58.1	3.8	2.8	1.9	517.5	6.1	4.9	4.0
DSCR **	4.1x	0.2x	1.0x	3.4x	1.9x	0.0x	0.4x	0.9x	1.0x	0.0x	0.2x	0.5x	0.5x
DSCR con caja inicial	5.4x	0.4x	1.2x	7.5x	3.0x	0.3x	0.6x	1.5x	1.5x	0.3x	0.4x	0.9x	0.8x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 3T20.
*Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados.
** Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Impacto por COVID 19.** Debido a la contingencia por COVID 19, la Empresa se vio obligada a cerrar temporalmente 25 unidades durante el 2T20, lo que derivó en una caída en ingresos de 10.7%, que pudo ser parcialmente compensada por el buen desempeño de los agregadores de demanda y pedidos a domicilio.
- **Generación de EBITDA y FLE.** Durante los UDM la Empresa presentó una caída en la generación de EBITDA de 7.2% como resultado del cierre temporal de unidades y la disminución en el consumo, lo que pudo ser compensado parcialmente por la estrategia de recorte de gastos operativos. Además, se observaron presiones en el capital de trabajo como resultado del incremento en cuentas por cobrar y cuentas por cobrar a partes relacionadas, lo que resultó en una generación de FLE de -\$13m (vs. P\$84m al 3T19 y P\$116m en nuestro escenario base).
- **Estabilidad en los niveles de endeudamiento.** Al 3T30 la Empresa presenta niveles de deuda total de P\$285m (vs. P\$284m al 2T19 y P\$194m en nuestro escenario base) y deuda neta de P\$255m (vs. P\$223m al 3T19 y P\$184m en nuestro escenario base). Lo anterior se debe que no se han hecho prepagos del crédito con Actinver utilizado para la adquisición de diez unidades corporativas durante el 1S19 como se tenía estimado, además de no haber prepagado la emisión ITTO 17.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Recuperación por COVID 19.** Estimamos que la recuperación por COVID 19 se lleve a cabo durante 2021, con la totalidad de las unidades abiertas, así como un crecimiento en el aforo permitido en los restaurantes y la mejora en los indicadores macroeconómicos de consumo. Hay que mencionar que, durante el periodo proyectado no contemplamos la apertura de nuevas unidades de ninguna marca ni adquisiciones a franquiciatarios.
- **Generación de EBITDA y FLE.** Para los siguientes años, esperamos que, debido a la recuperación tras la contingencia por COVID 19, así como al estricto control de gastos y una estabilidad en el capital de trabajo, esperamos una TMAC 2019 – 2023 para el EBITDA de 3.0% y para el FLE de 7.5%.
- **Niveles de Endeudamiento.** Durante el periodo proyectado estimamos disminuciones de deuda total y deuda neta de acuerdo con su calendario de amortizaciones. Sin embargo, esperamos que durante el 1T22 la Empresa sea capaz de refinanciar la emisión ITTO 17 mediante otra emisión en el mercado, además estimamos que la Empresa realice disposiciones de la línea revolvente con Actinver conforme a sus necesidades de liquidez. Como resultado de esto, proyectamos niveles de DSCR promedio a partir de 2021 de 0.6x (vs. 1.9x en 2019) y DSCR con caja inicial de 0.8x (vs. 3.0x en 2019).

Factores adicionales considerados

- **Grupo DASI como aval de un crédito de CMR.** En la última Asamblea de Tenedores de la ITTO 17, celebrada el 24 de agosto de 2020 se aprobó la incorporación del aval de Grupo DASI a un crédito bancario de CMR, lo cual se encuentra en proceso.

Factores que podrían subir la calificación

- **Recuperación mejor a lo esperado.** Si la recuperación tras la emergencia sanitaria e integración de las operaciones a CMR se lleva a cabo mejor de lo esperado, y esto resulta en una mayor generación de FLE y, como consecuencia niveles de DSCR sostenidos por encima de 1.0x la calificación podría ser modificada al alza.
- **Mejoras en la calidad crediticia de CMR.**

Factores que podrían bajar la calificación

- **Presiones en la recuperación de la emergencia sanitaria.** En el caso de que la recuperación esperada para 2021 y la integración de las operaciones de Grupo DASI a CMR no se lleven a cabo de la manera esperada y esto resulte en menores márgenes operativos y presiones en la generación de FLE y se alcanzan niveles de DSCR por debajo de 0.5x, la calificación podría verse presionada.
- **Crecimiento en los niveles de contagio por COVID 19.** Si el incremento en el número de contagios por COVID 19 en las entidades donde la Empresa tiene unidades resulta en el cierre obligatorio de los restaurantes y las presiones en el consumo, manteniendo la generación negativa de FLE, la calificación de la Empresa podría ser modificada a la baja.
- **Deterioro en la calidad crediticia de CMR.**



Credit
Rating
Agency

Grupo DASÍ

Distribuidora de Alimentos SI, S. de R.L. de C.V.

HR BBB-
HR3

Corporativos
6 de noviembre de 2020

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario Base

Grupo DASÍ (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)									
	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	3T19	3T20
ACTIVOS TOTALES	532	558	789	734	724	723	733	776	741
Activo Circulante	220	222	201	260	265	271	282	245	255
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	59	27	39	30	35	30	31	61	30
Cuentas por Cobrar a Clientes	58	57	59	80	73	76	78	51	78
Otras Cuentas por Cobrar Neto	3	26	31	19	20	21	22	19	19
Inventarios	53	60	57	54	58	62	66	63	53
Partes Relacionadas	33	40	4	60	63	65	68	37	60
Otros Activos Circulantes	14	13	11	15	16	17	17	15	15
Activos no Circulantes	311	335	588	474	459	452	451	531	486
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	81	96	143	87	68	57	50	154	99
Activos Intangibles	211	207	261	264	264	264	264	254	264
Impuestos Diferidos	16	17	39	23	26	30	34	12	23
Otros Activos LP	3	15	144	100	101	101	102	110	100
Depósitos en Garantía	3	15	10	10	11	12	12	17	10
Activos por Derechos de Uso	0	0	135	90	90	90	90	93	90
PASIVOS TOTALES	302	319	609	580	538	495	452	530	578
Pasivo Circulante	115	125	296	323	379	233	188	241	299
Pasivo con Costo	0	0	117	135	200	50	0	136	113
Proveedores	89	88	68	126	116	119	123	71	124
Impuestos por Pagar	0	0	3	12	12	12	13	1	12
Otros sin Costo	26	37	108	50	51	52	52	34	50
Pasivos por Arrendamientos	0	0	41	33	33	33	33	0	33
Otros Pasivos Circulantes	26	37	67	18	18	19	20	34	17
Pasivos no Circulantes	187	194	313	257	160	262	264	289	279
Pasivo con Costo	147	148	168	150	50	150	150	148	172
Impuestos Diferidos	2	3	16	0	0	0	0	2	0
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	37	43	130	108	110	112	114	139	107
Pasivos por Arrendamientos	0	0	71	57	57	57	57	93	57
Beneficios a los Empleados	37	43	59	51	53	55	57	0	50
CAPITAL CONTABLE	229	239	180	154	186	227	281	246	163
Mayoritario	229	239	180	154	186	228	281	246	164
Capital Contribuido	164	164	164	164	164	164	164	164	164
Utilidades Acumuladas	25	50	14	16	-10	22	64	66	16
Utilidad del Ejercicio	41	25	2	-26	32	42	54	16	-17
Deuda Total	147	148	284	285	250	200	150	284	285
Deuda Neta	88	121	245	255	214	170	119	223	255
Días Cuenta por Cobrar Clientes	22	23	22	34	25	25	25	22	29
Días Inventario	46	43	52	50	45	45	45	52	45
Días por Pagar Proveedores	57	66	60	119	97	90	90	64	94

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T20.



Credit
Rating
Agency

Grupo DASÍ

Distribuidora de Alimentos SI, S. de R.L. de C.V.

HR BBB-
HR3

Corporativos
6 de noviembre de 2020

A NRSRO Rating*

Grupo DASÍ (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	3T19	3T20
Ventas Netas	795	882	979	784	954	989	1,024	726	603
Costos de Operación	418	452	456	371	449	464	477	341	300
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	377	430	523	413	505	525	547	386	303
Gastos de Generales	294	335	381	299	360	373	387	270	205
UOPADA (EBITDA)	83	94	142	114	145	152	160	115	98
Depreciación y Amortización	32	45	113	115	82	75	70	76	92
Depreciación	32	45	70	104	39	31	27	43	92
Depreciación por Derecho de Uso	0	0	43	11	43	43	43	33	0
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	52	49	29	-1	63	78	90	39	6
Otros Ingresos y (gastos) netos	14	4	12	12	9	8	9	5	8
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	65	53	41	12	72	86	99	44	14
Ingresos por Intereses	5	5	3	2	2	3	3	3	1
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	14	17	27	32	17	19	15	23	27
Otros Gastos Financieros	2	3	15	6	11	11	11	2	3
Ingreso Financiero Neto	-11	-15	-39	-36	-26	-27	-23	-22	-29
Resultado Cambiario	9	-0	3	-1	0	0	0	3	-1
Resultado Integral de Financiamiento	-2	-15	-37	-37	-26	-27	-23	-20	-30
Utilidad antes de Impuestos	63	38	4	-25	46	59	76	25	-16
Impuestos sobre la Utilidad	23	13	2	1	14	18	23	9	0
Impuestos Causados	24	14	8	1	16	21	28	5	0
Impuestos Diferidos	-1	-0	-6	-0	-3	-4	-5	4	0
Utilidad Neta Consolidada	40	25	2	-26	32	42	54	16	-16
Participación mayoritaria en la utilidad	41	25	2	-26	32	42	54	16	-16
<i>Cifras UDM</i>									
Cambio en Ventas (%)	6.4%	10.9%	11.1%	-20.0%	21.8%	3.7%	3.5%	10.8%	-10.7%
Margen Bruto	47.4%	48.7%	53.4%	52.7%	52.9%	53.1%	53.4%	52.2%	51.5%
Margen EBITDA	10.5%	10.7%	14.5%	14.6%	15.2%	15.4%	15.6%	14.0%	14.6%
Tasa de Impuestos (%)	36.5%	35.1%	62.1%	-3.5%	30.0%	30.0%	30.0%	38.6%	17.2%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	9.8	9.2	6.8	9.0	14.0	17.3	6.6	6.2	8.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	34.5%	41.9%	14.7%	-0.6%	79.5%	104.5%	137.5%	27.8%	-2.9%
Tasa Pasiva	9.8%	11.4%	11.6%	11.3%	7.2%	8.3%	8.3%	13.7%	10.9%
Tasa Activa	4.7%	4.6%	3.3%	2.0%	1.6%	2.2%	2.1%	3.9%	1.4%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T20.



Credit
Rating
Agency

Grupo DASÍ

Distribuidora de Alimentos SI, S. de R.L. de C.V.

HR BBB-
HR3

Corporativos
6 de noviembre de 2020

A NRSRO Rating*

Grupo DASÍ (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	3T19	3T20
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	63	38	4	-25	46	59	76	25	-16
Provisiones del Periodo	0	3	3	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	3	3	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	32	45	113	115	82	75	70	76	92
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	1	2	0	0	0	0	-0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	-11	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-5	-5	-3	-21	-2	-3	-3	-3	-20
Otras Partidas de Inversión	0	0	-30	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	15	42	81	94	81	72	67	73	72
Intereses Devengados	14	17	28	51	17	19	15	18	46
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	12	3	11	11	11	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	14	17	40	53	28	29	25	18	46
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	93	100	129	123	154	161	169	116	102
Decremento (Incremento) en Clientes	-11	1	-2	-21	7	-3	-3	6	-18
Decremento (Incremento) en Inventarios	-4	-8	4	3	-4	-5	-3	-2	4
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	21	-10	32	-49	-4	-5	-5	8	-48
Incremento (Decremento) en Proveedores	3	-1	-23	57	-10	4	3	-17	55
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-3	12	4	-48	3	3	3	-4	-49
Capital de trabajo	5	-5	16	-59	-8	-5	-4	-9	-56
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-20	-29	-6	-1	-16	-21	-28	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-15	-34	10	-60	-24	-26	-32	-9	-56
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	78	66	138	63	130	134	137	107	45
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-34	-45	-14	-0	-20	-20	-20	11	-0
Inversión en Activos Intangibles	-46	-12	-11	-11	-43	-43	-43	-55	0
Adquisición de Negocios	0	0	-128	0	0	0	0	-105	0
Intereses Cobrados	4	3	3	2	2	3	3	3	1
Decr. (Inc) anticipo/prest. a terceros	-23	-1	0	-0	0	0	0	-2	-0
Otros Activos	-0	-12	5	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-100	-67	-145	-9	-62	-61	-61	-148	1
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-22	-1	-6	54	68	74	77	-41	46
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	0	0	175	0	100	150	0	151	0
Financiamientos Bursátiles	147	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos	0	0	0	11	43	43	43	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-62	-0	-13	0	-135	-200	-50	-15	0
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	0	0	-63	-40	-43	-43	-43	-29	-29
Intereses Pagados y otras partidas	-14	-17	-27	-32	-17	-19	-15	-23	-27
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	0	-3	-11	-11	-11	0	0
Financiamiento "Ajeno"	71	-17	71	-63	-63	-79	-75	84	-55
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas	0	0	-44	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-7	-14	-9	0	0	0	0	-9	0
Financiamiento "Propio"	-3	-14	-52	0	0	0	0	-9	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	68	-31	19	-63	-63	-79	-75	75	-55
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	46	-32	12	-9	5	-6	1	34	-9
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	13	59	27	39	30	35	30	27	39
Efectivo y equiv. al final del Periodo	59	27	39	30	35	30	31	61	30
<i>Cifras UDM</i>									
Capex de Mantenimiento	-13	-18	-28	-16	-20	-20	-20	-20	-26
Flujo Libre de Efectivo	65	48	47	4	56	60	63	84	-13
Amortización de Deuda	62	0	77	0	135	200	50	0	13
Revolencia automática	-8	-0	-77	117	0	0	0	0	17
Amortización de Deuda Final	54	0	0	117	135	200	50	0	30
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	10	14	24	30	16	16	12	20	30
Servicio de la Deuda	63	14	25	147	151	216	62	20	61
DSCR	1.0	3.4	1.9	0.0	0.4	0.3	1.0	4.1	(0.2)
Caja Inicial Disponible	13	59	27	39	30	35	30	27	39
DSCR con Caja Inicial	1.2	7.5	3.0	0.3	0.6	0.4	1.5	5.4	0.4
Deuda Neta a FLE	1.3	2.5	5.2	58.1	3.8	2.8	1.9	2.7	(19.9)
Deuda Neta a EBITDA	1.1	1.3	1.7	2.2	1.5	1.1	0.7	2.2	1.7

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T20.

Anexo - Escenario de Estrés



Credit
Rating
Agency

Grupo DASÍ

Distribuidora de Alimentos SI, S. de R.L. de C.V.

HR BBB-
HR3

Corporativos
6 de noviembre de 2020

A NRSRO Rating*

Grupo DASÍ (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	3T19	3T20
ACTIVOS TOTALES	532	558	789	737	712	709	714	776	741
Activo Circulante	220	222	201	263	255	260	268	245	255
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	59	27	39	26	31	27	26	61	30
Cuentas por Cobrar a Clientes	58	57	59	80	73	75	77	51	78
Otras Cuentas por Cobrar Neto	3	26	31	19	20	21	22	19	19
Inventarios	53	60	57	61	52	56	58	63	53
Partes Relacionadas	33	40	4	60	63	65	68	37	60
Otros Activos Circulantes	14	13	11	15	16	17	17	15	15
Activos no Circulantes	311	335	588	474	457	449	445	531	486
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	81	96	143	87	68	57	50	154	99
Activos Intangibles	211	207	261	264	264	264	264	254	264
Impuestos Diferidos	16	17	39	23	25	26	29	12	23
Otros Activos LP	3	15	144	100	101	101	102	110	100
Depósitos en Garantía	3	15	10	10	11	12	12	17	10
Activos por Derechos de Uso	0	0	135	90	90	90	90	93	90
PASIVOS TOTALES	302	319	609	583	545	521	496	530	578
Pasivo Circulante	115	125	296	337	382	242	174	241	299
Pasivo con Costo	0	0	117	146	215	71	0	136	113
Proveedores	89	88	68	129	104	107	109	71	124
Impuestos por Pagar	0	0	3	12	12	12	13	1	12
Otros sin Costo	26	37	108	50	51	52	52	34	50
Pasivos por Arrendamientos	0	0	41	33	33	33	33	0	33
Otros Pasivos Circulantes	26	37	67	18	18	19	20	34	17
Pasivos no Circulantes	187	194	313	246	163	279	321	289	279
Pasivo con Costo	147	148	168	138	54	168	208	148	172
Impuestos Diferidos	2	3	16	0	0	0	0	2	0
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	37	43	130	108	110	112	114	139	107
Pasivos por Arrendamientos	0	0	71	57	57	57	57	93	57
Beneficios a los Empleados	37	43	59	51	53	55	57	0	50
CAPITAL CONTABLE	229	239	180	154	167	187	218	246	163
Minoritario	-0								
Mayoritario	229	239	180	154	167	188	218	246	164
Capital Contribuido	164	164	164	164	164	164	164	164	164
Utilidades Acumuladas	25	50	14	16	-10	3	24	66	16
Utilidad del Ejercicio	41	25	2	-26	13	21	31	16	-17
Deuda Total	147	148	284	285	268	239	208	284	285
Deuda Neta	88	121	245	259	237	212	181	223	255
Días Cuenta por Cobrar Clientes	22	23	22	34	26	26	26	22	29
Días Inventario	46	43	52	51	47	46	46	52	45
Días por Pagar Proveedores	57	66	60	117	97	90	90	64	94

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T20.



Credit
Rating
Agency

Grupo DASÍ

Distribuidora de Alimentos SI, S. de R.L. de C.V.

HR BBB-
HR3

Corporativos
6 de noviembre de 2020

A NRSRO Rating*

Grupo DASÍ (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	3T19	3T20
Ventas Netas	795	882	979	783	840	867	893	726	603
Costos de Operación	418	452	456	380	404	415	425	341	300
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	377	430	523	403	436	451	468	386	303
Gastos de Generales	294	335	381	289	317	327	338	270	205
UOPADA (EBITDA)	83	94	142	114	119	125	130	115	98
Depreciación y Amortización	32	45	113	115	82	75	70	76	92
Depreciación	32	45	70	104	39	31	27	43	92
Depreciación por Derecho de Uso	0	0	43	11	43	43	43	33	0
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	52	49	29	-1	37	50	60	39	6
Otros Ingresos y (gastos) netos	14	4	12	12	9	8	9	5	8
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	65	53	41	12	46	59	70	44	14
Ingresos por Intereses	5	5	3	2	1	2	2	3	1
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	14	17	27	32	19	20	17	23	27
Otros Gastos Financieros	2	3	15	6	11	11	11	2	3
Ingreso Financiero Neto	-11	-15	-39	-36	-28	-29	-26	-22	-29
Resultado Cambiario	9	-0	3	-1	0	0	0	3	-1
Resultado Integral de Financiamiento	-2	-15	-37	-37	-28	-29	-26	-20	-30
Utilidad antes de Impuestos	63	38	4	-25	18	30	44	25	-16
Impuestos sobre la Utilidad	23	13	2	1	5	9	13	9	0
Impuestos Causados	24	14	8	1	7	11	16	5	0
Impuestos Diferidos	-1	-0	-6	-0	-1	-2	-3	4	0
Utilidad Neta Consolidada	40	25	2	-26	13	21	31	16	-16
Participación minoritaria en la utilidad	-0	-0	-0	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	41	25	2	-26	13	21	31	16	-16
<i>Cifras UDM</i>									
Cambio en Ventas (%)	6.4%	10.9%	11.1%	-20.0%	7.3%	3.1%	3.0%	10.8%	-10.7%
Margen Bruto	47.4%	48.7%	53.4%	51.5%	51.9%	52.1%	52.4%	52.2%	51.5%
Margen EBITDA	10.5%	10.7%	14.5%	14.6%	14.2%	14.4%	14.6%	14.0%	14.6%
Tasa de Impuestos (%)	36.5%	35.1%	62.1%	-3.5%	30.0%	30.0%	30.0%	38.6%	17.2%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	9.8	9.2	6.8	9.0	12.3	15.2	5.8	6.2	8.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	34.5%	41.9%	14.7%	-0.7%	45.2%	66.8%	88.9%	27.8%	-2.9%
Tasa Pasiva	9.8%	11.4%	11.6%	11.3%	7.3%	8.2%	8.2%	13.7%	10.9%
Tasa Activa	4.7%	4.6%	3.3%	2.0%	1.6%	2.1%	2.0%	3.9%	1.4%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T20.



Credit
Rating
Agency

Grupo DASI

Distribuidora de Alimentos SI, S. de R.L. de C.V.

HR BBB-
HR3

Corporativos
6 de noviembre de 2020

A NRSRO Rating*

Grupo DASI (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	3T19	3T20
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Périda neto o antes de impuestos	63	38	4	-25	18	30	44	25	-16
Provisiones del Periodo	0	3	3	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	3	3	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	32	45	113	115	82	75	70	76	92
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	1	2	0	0	0	0	-0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	-11	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-5	-5	-3	-21	-1	-2	-2	-3	-20
Otras Partidas de Inversión	0	0	-30	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	15	42	81	94	81	73	68	73	72
Intereses Devengados	14	17	28	51	19	20	17	18	46
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	12	3	11	11	11	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	14	17	40	53	30	31	28	18	46
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	93	100	129	123	129	133	140	116	102
Decremento (Incremento) en Clientes	-11	1	-2	-21	8	-2	-2	6	-18
Decremento (Incremento) en Inventarios	-4	-8	4	-5	9	-4	-3	-2	4
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	21	-10	32	-49	-4	-5	-5	8	-48
Incremento (Decremento) en Proveedores	3	-1	-23	60	-25	3	3	-17	55
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-3	12	4	-48	3	3	3	-4	-49
Capital de trabajo	5	-5	16	-63	-9	-5	-4	-9	-56
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-20	-29	-6	-1	-7	-11	-16	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-15	-34	10	-64	-16	-16	-20	-9	-56
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	78	66	138	59	113	118	120	107	45
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-34	-45	-14	-0	-20	-20	-20	11	-0
Inversión en Activos Intangibles	-46	-12	-11	-11	-43	-43	-43	-55	0
Adquisición de Negocios	0	0	-128	0	0	0	0	-105	0
Intereses Cobrados	4	3	3	2	1	2	2	3	1
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	-23	-1	0	-0	0	0	0	-2	-0
Otros Activos	-0	-12	5	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-100	-67	-145	-9	-62	-61	-62	-148	1
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-22	-1	-6	50	51	56	58	-41	46
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	0	0	175	0	130	185	40	151	0
Financiamientos Bursátiles	147	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos	0	0	0	11	43	43	43	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-62	-0	-13	0	-146	-215	-71	-15	0
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	0	0	-63	-40	-43	-43	-43	-29	-29
Intereses Pagados y otras partidas	-14	-17	-27	-32	-19	-20	-17	-23	-27
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	0	-3	-11	-11	-11	0	0
Financiamiento "Ajeno"	71	-17	71	-63	-46	-60	-59	84	-55
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas	0	0	-44	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-7	-14	-9	0	0	0	0	-9	0
Financiamiento "Propio"	-3	-14	-52	0	0	0	0	-9	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	68	-31	19	-63	-46	-60	-59	75	-55
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	46	-32	12	-13	5	-4	-1	34	-9
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	13	59	27	39	26	31	27	27	39
Efectivo y equiv. al final del Periodo	59	27	39	26	31	27	26	61	30
<i>Cifras UDM</i>									
Capex de Mantenimiento	-13	-18	-28	-16	-20	-20	-20	-20	-26
Flujo Libre de Efectivo	65	48	47	0	39	43	46	84	-13
Amortización de Deuda	62	0	77	0	146	215	71	0	13
Revolencia automática	-8	-0	-77	117	0	0	0	0	17
Amortización de Deuda Final	54	0	0	117	146	215	71	0	30
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	10	14	24	30	17	18	15	20	30
Servicio de la Deuda	63	14	25	147	164	233	87	20	61
DSCR	1.0	3.4	1.9	0.0	0.2	0.2	0.5	4.1	(0.2)
Caja Inicial Disponible	13	59	27	39	26	31	27	27	39
DSCR con Caja Inicial	1.2	7.5	3.0	0.3	0.4	0.3	0.8	5.4	0.4
Deuda Neta a FLE	1.3	2.5	5.2	517.5	6.1	4.9	4.0	2.7	(19.9)
Deuda Neta a EBITDA	1.1	1.3	1.7	2.3	2.0	1.7	1.4	2.2	1.7

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T20.



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

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

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@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 de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@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



**Credit
Rating
Agency**

Grupo DASÍ

Distribuidora de Alimentos SI, S. de R.L. de C.V.

**HR BBB-
HR3**

Corporativos
6 de noviembre de 2020

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- / Observación Negativa Grupo DASÍ CP: HR2
Fecha de última acción de calificación	Grupo DASÍ LP: 12 de agosto de 2020 Grupo DASÍ CP: 12 de agosto de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2013 – 3T20
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 varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.