

FECHA: 06/11/2020

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

| | |
|----------------------------|---|
| CLAVE DE COTIZACIÓN | ITTO |
| RAZÓN SOCIAL | DISTRIBUIDORA DE ALIMENTOS SI, S. DE R.L. DE C.V. |
| LUGAR | Ciudad de México |

ASUNTO

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A- con Observación Negativa a HR BBB- con Perspectiva Negativa para la emisión ITTO 17 de Grupo DASÍ

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (6 de noviembre de 2020) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A- con Observación Negativa a HR BBB- con Perspectiva Negativa para la emisión ITTO 17 de Grupo DASÍ

La modificación a la baja de la calificación de la emisión ITTO 17 refleja la calificación corporativa de Grupo DASÍ, otorgada por HR Ratings el 6 de noviembre de 2020, la cual 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.

La Emisión se realizó al amparo del Programa de Certificados Bursátiles de Largo Plazo (el Programa) con carácter resolvente de Grupo DASÍ por un monto de hasta P\$500m o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs), a un plazo de cinco años contados a partir de la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 17 de marzo de 2017. A la fecha ITTO 17 es la única Emisión al amparo del Programa.

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 - P\$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

FECHA: 06/11/2020

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 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.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Contactos

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

Jocelyn Hernández
Analista de Corporativos

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 06/11/2020

jocelyn.hernandez@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 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 HR A- / Observación Negativa

Fecha de última acción de calificación 12 de agosto de 2019

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 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".

FECHA: 06/11/2020

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