

PCR Verum asigna calificaciones corporativas de 'A/M' y '1/M' a Grupo Axo

Monterrey, Nuevo León (Enero 12, 2021): PCR Verum asignó las calificaciones corporativas de 'A/M' y '1/M' para el largo plazo y corto plazo, respectivamente, a Grupo Axo, S.A.P.I. de C.V. ('Grupo Axo'). La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'.

Las calificaciones de Grupo Axo se fundamentan en la importante trayectoria y presencia de la compañía en el mercado mexicano de ventas minoristas de ropa y accesorios, operando un diverso portafolio de marcas, formatos de tienda y canales de venta que le permite atender a un amplio mercado. Asimismo, éstas consideran sus consistentes márgenes e indicadores de rentabilidad observados históricamente, soportados por un modelo de negocio maduro y que ha permitido la incorporación exitosa de nuevas marcas y líneas de negocio que complementan su oferta actual, logrando el desarrollo de sinergias operativas y una integración eficiente. Igualmente, las calificaciones incorporan una expectativa para el mediano plazo de que continúe la regularización en sus volúmenes de ventas, situación que le permitiría retomar niveles de apalancamiento más en línea con los mostrados en años anteriores. Por su parte, dichas calificaciones se encuentran limitadas por las presiones que podrían persistir en su generación de flujo de efectivo operativo, aunado a la sensibilidad de la empresa respecto al entorno económico en México y los retos que afrontaría para implementar un nuevo plan de crecimiento. Para el corto plazo, la deuda bancaria y bursátil de Grupo Axo muestra un cargado perfil de vencimientos, sin embargo, PCR Verum espera la materialización de una serie de estrategias y acciones en favor de la flexibilidad financiera de la compañía.

Durante el 2T20, prácticamente la totalidad de los puntos de venta físicos de Grupo Axo permanecieron cerrados a causa de la contingencia sanitaria derivada del COVID-19. El proceso de reapertura se intensificó a partir de los primeros días del mes de julio, a raíz de las medidas aplicadas en la CDMX y el Estado de México (principales plazas para el grupo), permitiendo que la totalidad de las 773 tiendas físicas para venta detallista de la compañía reportaran puertas abiertas al cierre del mes de septiembre. Como respuesta, Grupo Axo fortaleció sus ventas por medio de los canales de *e-commerce*. De momento, el grupo maneja 13 tiendas en línea, las cuales representaron el 32.8% de sus Ventas Netas en 9M20.

En 9M20, las Ventas netas se ajustaron en un -8.9% respecto a 9M19, acumulando Ps\$7,915.4 millones (UDM 3T20: Ps\$12,416.2 millones, +1.3% vs. UDM 3T19). Si bien, en el 2T20 las Ventas netas desagregadas se redujeron en 49.4% vs. 2T19, en el 3T20 se exhibe una buena señal de recuperación con un incremento del 7.9% vs. 3T19. Partiendo de la estacionalidad en las operaciones de la compañía, se prevé que se mantenga cierto repunte en su nivel de ingresos; no obstante, la expectativa para el 4T20 sería de un monto de ventas apenas en línea con el observado en el 4T19 (Ps\$4,500.8 millones). Cabe señalar que a partir de este año Grupo Axo incorporó un importante potencial de crecimiento con la integración 'Privalia' (Ps\$2,351 millones de ingresos en 2019). Asimismo, de manera histórica la compañía presentó una buena evolución en sus ventas, generada de forma inorgánica, así como por el desarrollo del resto de operaciones. En 2019, las Ventas netas presentaron un +29.9% respecto al ejercicio anterior (Tasa media anual de crecimiento 2015-2018: +31.1%).

Históricamente, Grupo Axo exhibió una buena consistencia en su desempeño financiero. El margen EBITDA registrado en 2019 fue del 19.9%, si bien, precedido por niveles próximos al 14%, al observar el margen EBITDAR como un punto de referencia más consistente, se calcula un nivel promedio del 21.4% para el período 2015-2018 y un 20.7% en 2019. En la primera parte del período de análisis, los montos de EBITDAR sostuvieron fuertes crecimientos, registrando una Tmac de +30.2% para el período 2015-2019.

El EBITDA de Grupo Axo en 9M20 es de Ps\$746.4 millones (-52.6% respecto a 9M19), con un margen reducido al 9.4% (9M19: 18.1%) a causa del bajo volumen de venta en el 2T20. Los márgenes con los que actualmente opera Grupo Axo, además de resentir el impacto atribuido a la contingencia sanitaria y al entorno económico recesivo, estarían en evolución a causa de los diversos procesos de adquisiciones de marcas propias previamente seguidos. En los próximos meses la compañía deberá generar mayores eficiencias operativas y sinergias entre sus unidades de negocio, que le permitan alcanzar niveles de rentabilidad acordes a su nueva

magnitud de negocio, aunque su visibilidad seguiría sujeta a una recuperación económica el país y la disposición de una operación plena en sus puntos de venta.

Al cierre del 3T20, la razón de Deuda Neta / EBITDA UDM de Grupo Axo es 4.1x (7.3x con EBITDA * anualizado), partiendo de 2.9x al 3T19, asimismo, se espera un moderado ajuste al alza en los niveles de apalancamiento de la compañía. Los Pasivos Financieros totales ascendieron a Ps\$10,258.2 millones al cierre del 3T20 (+45.1% vs 3T19), a causa de que la compañía ha dispuesto de líneas de crédito con el objetivo de robustecer su posición de liquidez. Asimismo, a partir de las Asambleas de Tenedores realizadas el pasado mes de mayo, arrancó con un plan de capitalización de los pagos de intereses programados hasta los primeros meses de 2021, un apoyo que representaría el diferimiento de flujo total por Ps\$250 millones.

La posición de Efectivo y equivalentes de la empresa al cierre del 3T20 era de Ps\$2,980.6 millones, +376.2% respecto a doce meses antes. Hacia adelante, el mantener una buena posición de liquidez, representa un aspecto prioritario en la estrategia de la compañía. El cálculo de EBITDA / Gastos Financieros en 9M20 es de 1.1x (2.1x considerando valores UDM), contrastando con los valores superiores a 3x presentados en períodos previos. El perfil de vencimientos de la compañía para el resto de 2020 incluye Ps\$1,870 millones por pagar de líneas de crédito bancarias, sin embargo, gran parte de éstas han venido siendo renovadas con las mismas instituciones. Para 2021 la compañía deberá hacer frente a Ps\$553.3 millones de deuda bursátil, así como Ps\$265 millones del crédito sindicado y otros Ps\$300 millones de pasivos bancarios.

El Capital Contable consolidado de la empresa asciende a Ps\$4,735.5 millones al cierre del 3T20, para una razón de Capital contable / Activos Totales del 23.8%. Además de la razonable acumulación de utilidades, el capital se ha fortalecido a causa de las aportaciones realizadas por General Atlantic, las cuales sumaron Ps\$2,1534 millones entre 2017 y 2019, así como US\$10 millones en el pasado mes de junio. Hacia adelante, nuevas capitalizaciones podrían ser realizadas en casos de proyectos de nuevos negocios.

Grupo AXO es una empresa líder en la operación y representación de marcas internacionales de ropa, accesorios y artículos para el hogar en México. Desde su inicio de operaciones en el año 1994, su portafolio se ha diversificado para cubrir los diferentes segmentos, grupos socioeconómicos, tendencias y canales de venta. El portafolio de Grupo Axo se integra por 23 marcas internacionales, 9 marcas propias y una más en alianza, concentrando sus operaciones en México y con presencia en Chile. Su colaboración con las marcas internacionales se basa en contratos de exclusividad con el objetivo de vender, distribuir y comercializar sus mercancías, mientras que las marcas propias funcionan principalmente como conceptos de venta. Al cierre del 3T20, la compañía cuenta con 4,938 puntos de venta en departamentales (+26 UDM), así como otras 773 tiendas boutiques (-9 UDM), para un piso de ventas total de 484,389 m².

La perspectiva de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementarse en caso de presentarse una recuperación sostenida en los volúmenes de venta de la compañía, trasladada en mejoras a su rentabilidad y un des-apalancamiento constante, añadiendo un fortalecimiento de su flujo de efectivo operativo. Por el contrario, las calificaciones podrían ajustarse a la baja si se presenta una afectación negativa en el desempeño financiero de la compañía, incluyendo situaciones externas que pudieran generarle nuevas presiones a su operación; o bien, en caso de no materializarse las acciones esperadas para dar mayor flexibilidad a su perfil de vencimientos de deuda para el corto y mediano plazo.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Corporativos (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
[M jesus.hernandez@verum.mx](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
[M daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Jonathan Félix Gaxiola
Director Asociado
[M jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

Oficina CDMX

Amores #707 P.H. 1 Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX
C.P. 03100
T (52 55) 6276 2026

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N.L., C.P. 66260
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2015 hasta el 30 de septiembre de 2020.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.