

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 11/03/2021

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	GCARSO
RAZÓN SOCIAL	GRUPO CARSO, S.A.B. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR+1 para el Programa Dual de CP de Grupo Carso

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (11 de marzo del 2021) - HR Ratings ratificó la calificación de HR+1 para el Programa Dual de CP de Grupo Carso

La ratificación de la calificación del Programa Dual de CEBURS de Corto Plazo se fundamentan en la calificación corporativa. Asimismo, esta se fundamenta en los altos niveles de Cobertura de Servicio de la Deuda (DSCR) de 9.0x y DSCR con caja de 17.9x observados al cierre del 2020, los cuales estuvieron por encima de lo esperado en el escenario base de 8.5x y 17.3x, respectivamente. A pesar de que los ingresos estuvieron 10.7% por debajo de lo esperado en el escenario de estrés, como resultado de una caída en ventas del segmento comercial (40.4% de los ingresos totales) como resultado del cierre temporal de tiendas y límites de aforo, la Empresa registró un Flujo Libre de Efectivo (FLE) de P\$8,148m (+4.0% vs. P\$7,835m en el escenario base), resultado de que la menor rentabilidad operativa fue contrarrestada por un menor requerimiento de capital de trabajo y mayores dividendos cobrados. Adicionalmente, para el presente análisis se consideró una disminución en la métrica de DSCR de 1.7x como resultado de la amortización del CEBUR GCARSO 18 durante el 1T21, habiendo una recuperación en dicha métrica para el año 2022.

El Programa Dual de Certificados Bursátiles hasta por un monto de P\$10,000m cuenta con fecha de autorización por parte de la CNBV el 21 de febrero de 2017 y con una vigencia de 5 años.

Los principales supuestos y resultados se encuentran en el documento adjunto.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Ingresos por debajo de nuestras estimaciones. Durante 2020 la Empresa presentó ingresos 10.7% por debajo de nuestras proyecciones de estrés. Lo anterior como resultado de la contingencia de COVID-19, la cual afectó principalmente al segmento comercial con el cierre temporal de tiendas del 31 de marzo al 15 de junio. Esto fue parcialmente compensado por el desempeño en las divisiones de energía, industrial e infraestructura.

Incremento en los niveles de endeudamiento. Al cierre del 4T20, Grupo Carso presentó una deuda total de P\$25,806m (+95.4% a/a vs. P\$13,208m al 4T19). El incremento fue resultado de la emisión del certificado bursátil GCARSO 20 por P\$3,500m y la adquisición de Ideal Panamá, empresa que cuenta con una deuda de US\$400m, saldo no contemplado en nuestra revisión anterior.

DSCR en línea con nuestras proyecciones. A pesar de la disminución en ingresos, Grupo Carso registró un FLE de P\$8,148m (+4.0% vs. P\$7,835m esperados en el escenario base), donde la presión en resultados operativos fue compensada por una buena administración de inventarios y proveedores, así como un incremento en los dividendos recibidos. Lo anterior permitió que la métrica de DSCR estuviera por encima de nuestras proyecciones de 9.0x (vs. 8.5x en el escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

Incremento en ingresos. Para el periodo de 2021-2023 estimamos una tasa media anual de crecimiento (TMAC) de 7.1%

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 11/03/2021

alcanzando ingresos consolidados por P\$116,194m al cierre del 2023. Lo anterior, resultado principalmente de una recuperación de hasta 19.9% en los ingresos correspondientes al sector comercial durante el año 2021.

Amortización GCARSO 18. Para el año 2021 estimamos un impacto en los niveles de DSCR por la amortización de los CEBURS con clave GCARSO18 por P\$3,000m con flujo propio. Dicha amortización tendrá como resultado una reducción en la métrica de DSCR llevándola a niveles por debajo de 2.0x, inferior a lo observado en 2018 y 2019. No obstante, esperamos que en 2022 los niveles de DSCR y DSCR con caja se vean beneficiados porque no hay amortizaciones programadas en esos años.

Factores adicionales considerados

Respaldo empresarial a través de empresas relacionadas. Se consideró el respaldo con el que cuenta Grupo Carso a través de empresas relacionadas y empresas de distintas industrias (financiera, telecomunicaciones y construcción), lo que desde nuestro punto de vista fortalece a la Empresa ante escenarios económicos adversos.

Factores que podrían bajar la calificación

DSCR sostenido por debajo de 2.0x. Si bien, se estima un deterioro en la métrica de DSCR para el año 2021 por debajo de 2.0x, en caso de que esta métrica se mantuviera de manera prolongada debajo de estos niveles, podría haber un impacto negativo en la calificación.

Deuda Neta a FLE en niveles superiores a 2.3 años. En caso de un incremento en la deuda o reducción en el FLE que resulte en niveles superiores a 2.3 años, podría haber un impacto negativo en la calificación.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Contactos

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

Estefanía Cabrera
Analista Senior de Corporativos
estefania.cabrera@hrratings.com

Lorena Ramírez
Analista de Corporativos
lorena.ramirez@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
Criterios Generales Metodológicos, Octubre 2020

FECHA: 11/03/2021

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 Programa Dual CP: HR+1

Fecha de última acción de calificación Programa Dual CP: 1 de abril de 2020

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T16-4T20

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral reportada en la BMV

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,

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 11/03/2021

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