

FECHA: 21/10/2021

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	ALSEA
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	ALSEA, S.A.B. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

HR Ratings ratificó la calificación de HR2 para la porción circulante del Programa Dual de Alsea

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (21 de octubre de 2021) - HR Ratings ratificó la calificación de HR2 para la porción circulante del Programa Dual de Alsea

La ratificación de la calificación del Programa Dual CP de Alsea refleja la calificación corporativa de la Empresa realizada el 21 de octubre de 2021, la cual se basa en la generación de EBITDA de la Empresa, que alcanzó niveles de P\$10,408 millones (m) (+20.1% vs. P\$8,667m en UDM 2T20). Estos resultados son producto de las reducciones y eficiencias realizadas para enfrentar el impacto de la pandemia COVID-19, lo cual compensó ligeramente la disminución en ingresos totales por P\$43,881.6m (-7.0% vs P\$47,186m en UDM 1T20). Para los periodos proyectados, esperamos la apertura de 781 tiendas y franquicias, principalmente en México y España, concentrándose en sus tiendas más rentables (Domino's y Starbucks). Cabe mencionar que Alsea cuenta con una dispensa temporal de sus covenants sobre el pago de su deuda a corto plazo, del 1 de mayo 2020 al 30 de junio 2022, con la posibilidad de incrementar sus niveles de deuda para mantener su liquidez. Derivado de lo anterior, contemplamos el refinanciamiento de su deuda en pesos a corto plazo por un monto total de P\$5,894m al 4T21. Asimismo, se contempla el incremento de su deuda en Europa por ?400m durante 2023.

El Programa Dual de Certificados Bursátiles por un monto de P\$10,000 cuenta con fecha de autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) del 13 de mayo de 2019 y una vigencia de cinco años. A la fecha existen dos emisiones al amparo de este programa: ALSEA 19 y ALSEA 19-2 por un monto total de P\$4,000m. A continuación, se muestran las principales características de Programa.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Ingresos en línea con escenario base. Durante los UDM se observaron ingresos totales por P\$43,881.6m (-7.0% vs P\$47,186m en UDM 1T20 y -10.6% vs. P\$49,098.3m en el escenario base) debido a una recuperación más lenta de lo esperado por el COVID-19. Esto fue parcialmente compensado por el desempeño por encima de lo esperado de Domino's Pizza y Starbucks, con crecimiento de ventas 14.3% y 14.1% a/a respectivamente.

Incremento en EBITDA. Al 2T21 la Empresa reportó EBITDA por P\$10,408m (+20.1% vs. P\$8,667m en UDM 2T20 y -1.7% vs. P\$10,588.6m en el escenario base) debido a la reducción de gastos no esenciales para la operación y gastos corporativos. Asimismo, se realizaron eficiencias en sus costos operativos para reducir el número de platillos no productivos y merma; así como eficiencias de logística y distribución.

Niveles de endeudamiento. La deuda total al 2T21 fue de P\$31,560m (-4.1% vs. P\$32,905m al 2T20), y una deuda neta de P\$27,730m (-3.0% vs. P\$28,576m al 2T20).

Esto, como resultado de una revaluación favorable de los créditos en moneda extranjera, por una apreciación del peso mexicano frente al peso chileno y el euro. Es importante mencionar que en nuestros escenarios contemplábamos la amortización de la deuda de acuerdo con su calendario de pagos. No obstante, el 2 de julio 2020 Alsea anunció la dispensa temporal de sus covenants sobre sus obligaciones de deuda del 29 de junio al 30 de junio de

FECHA: 21/10/2021

2021 y el refinanciamiento de su deuda a corto plazo existente al cierre de mayo 2020 al 30 de junio 2021, por lo cual la Empresa no llevó a cabo amortizaciones de deuda durante los UDM.

### Expectativas para Periodos Futuros

Apertura de tiendas. Para el periodo proyectado esperamos una TMAC (2020-2024) para los ingresos de 19.4% la cual incluye el efecto de la apertura de 781 tiendas y franquicias. La apertura de estas tiendas está enfocada en México y en Europa y en sus marcas más rentables Domino's y de Starbucks.

Generación de FLE. Se espera llegar a niveles de FLE de P\$8,575m en 2024 (vs. -P\$1,474m en 2020) debido al incremento de resultados operativos y el mejoramiento de niveles de capital de trabajo mediante el apalancamiento de proveedores, con un flujo promedio del periodo proyectado de P\$380.9m.

Aumento en deuda Esperamos que la deuda total disminuya durante el periodo proyectado de P\$31,705.8m durante 2021 y P\$23,323.6m en 2024. En cuanto a la deuda de corto plazo esperamos que este fuera amortizado al terminar el periodo de dispensa temporal de covenants en junio 2022. El pago de este sería por un monto total de P\$5,894m mediante el refinanciamiento de su deuda a corto plazo. Asimismo, esperamos la expansión en Europa será financiada por un aumento de deuda de E\$400m durante 2023.

### Factores adicionales considerados

Historial de refinanciamiento. De acuerdo con lo observado históricamente, Alsea ha sido capaz de refinanciar sus vencimientos de deuda de acuerdo con los que estimamos para los siguientes años.

### Factores que podrían subir la calificación

Mayor generación de FLE. Si la Empresa logra llevar a cabo la apertura de sus unidades y genera niveles de FLE por encima de lo esperado, podría disminuir sus presiones de capital de trabajo y así no requerir deuda adicional para mantener su liquidez. Si la Empresa presenta niveles de DSCR por encima de 1.5x, la calificación podría verse beneficiado.

### Factores que podrían bajar la calificación

Presiones en capital de trabajo. Si se prolongan las restricciones de movilidad, la apertura de tiendas podría ser más prolongado de lo esperado, ocasionando presiones de capital de trabajo e incurriendo en financiamiento adicional, afectando los niveles de DSCR. Niveles de DSCR por debajo de 0.5x podría bajar la calificación.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

### Contactos

Heinz Cederborg  
Director Asociado de Corporativos  
Analista Responsable  
heinz.cederborg@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.

FECHA: 21/10/2021

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:

Metodología de Calificación para Deuda Corporativa, agosto 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 HR2

Fecha de última acción de calificación 25 de junio de 2020

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T14 - 2T21

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información trimestral interna y anual dictaminada (Deloitte)

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](http://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

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 21/10/2021

---

aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://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