

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 02/10/2014

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	GDINIZ
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	GRUPO DINIZ, S.A.P.I. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	México, D.F.

### ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de Largo Plazo de HR A- con Perspectiva Estable para los CEBURS con clave de pizarra GDINIZ 12 de Grupo Diniz

### EVENTO RELEVANTE

México, D.F., (2 de octubre de 2014) - HR Ratings ratificó la calificación de largo plazo HR A- con Perspectiva Estable para la emisión de certificados bursátiles de Grupo Diniz, S.A.P.I. de C.V. (Grupo Diniz y/o la Empresa y/o Emisor), con clave de pizarra GDINIZ 12 (GDINIZ 12 y/o la Emisión y/o CEBURS). La calificación asignada de HR A- significa que el emisor o emisión con esta calificación ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen bajo riesgo crediticio. El signo "-" que acompaña a la calificación representa una posición de debilidad relativa dentro de la misma escala de calificación.

La ratificación de la calificación GDINIZ 12 se basa en la calidad crediticia de la Empresa y en el nivel de reservas que mantiene la Emisión, equivalente al 35.0% (P\$35.8m) del saldo insoluto de la misma, lo que le otorga una mejoría sobre su capacidad de pago. A su vez, la Empresa ha presentado estabilidad en el nivel de deuda neta, así como los márgenes operativos presentados durante los UDM considerando su plan de expansión. Por otro lado, hay que mencionar la caída en el nivel de FLE por el cierre La Coruña, España, sin embargo se estima que este impacto no sea recurrente en los siguientes años. Hay que mencionar que el plan de expansión de la Empresa representa un incremento significativo en erogaciones por concepto de CAPEX, además de que éste se realizará vía CEBURS de CP, presionando los futuros indicadores de DSCR.

#### GDINIZ 12

Al cierre del 2T14 los Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra GDINIZ 12 siguen vigentes en el mercado. Actualmente ya se encuentran realizando amortizaciones de capital, de acuerdo con su calendario de vencimiento, presentando un nivel de saldo insoluto de P\$102.4 millones (m) al 1 de octubre de 2014 (vs. P\$120.0m al 2T13). Por otro lado, el nivel de reservas generadas que se encuentran dentro del Fideicomiso de Pago (F/695) de Banco Actinver presenta un saldo de P\$35.8m, equivalente al 35.0% (vs. 30.9% al 2T13) del saldo insoluto de la Emisión. Lo anterior representa una mejora crediticia con relación a la calificación corporativa. En la primera tabla del documento adjunto se presentan las principales características de la Emisión.

Con relación al Programa de Certificados Bursátiles de Largo Plazo (el Programa) por P\$250.0m que fue autorizado el 30 de noviembre de 2012, aun se encuentran disponibles P\$130.0m. Sin embargo, a la fecha la Empresa no ha decidido realizar alguna nueva emisión al amparo del mismo.

#### Calificación del Emisor

Grupo Diniz, S.A.P.I. de C.V. es un conglomerado de empresas que se dedican a la instalación y operación de centro de entretenimiento mediante la operación de centros de diversión, máquinas de video, juegos familiares, comercialización de alimentos y golosinas, así como pistas de boliche y una pista de hielo. La Empresa tiene presencia en 17 estados de la República Mexicana y cuenta con 39 centros de entretenimiento familiar para niños, juegos de entretenimiento, centro de atracciones, boliches, pista de hielo y zonas de alimentos, así como una franquicia al cierre del 2T14.

Entre los factores que fundamentan la calificación del Programa están:

FECHA: 02/10/2014

---

Al 2T14 la Empresa cuenta con un DSCR de 0.4x (vs. 0.6x al 2T13), debido a gastos no recurrentes por el cierre de La Coruña, España en el 1T14. En el futuro se estiman niveles presionados de DSCR debido a la utilización de herramientas de fondeo de corto plazo para financiar su plan de expansión de 2014 a 2016.

Los años de pago a FLE cerraron en 5.8 años al 2T14 (vs. 3.4 años al 2T13), debido al cierre de La Coruña, España, sin embargo la Empresa fue capaz de mantener el nivel de deuda neta.

Limitada capacidad de líneas de fondeo al día de hoy, con tan sólo P\$9.3m de monto disponible vía líneas de crédito bancarias y P\$130.0m vía el Programa de CEBURS de largo plazo.

Elevados niveles futuros de CAPEX. Lo anterior debido a que en el plan de negocios de la Empresa, la inversión anual promedio de CAPEX durante 2014 - 2017 será por P\$143.3m (vs. P\$83.1m durante 2011 - 2013), elevando la deuda neta y presionando los años de pago de Grupo Diniz.

Sana diversificación de sus ingresos operativos por unidad. El nivel de concentración de los ingresos acumulados 6m de Grupo Diniz se ha mantenido en 6.9% al 2T14 (vs. 6.9% al 2T13 y 7.7% al 2T12), sin aumentar el riesgo de concentración de la Empresa.

Adecuado nivel de detalle en términos de información. El sistema actual de reporte de la Empresa le permite generar diversos indicadores operativos por unidad, facilitando el proceso de toma de decisiones en términos de administración de la red total de unidades.

### Eventos Relevantes

#### Apertura y Cierre de Unidades (2013 - 2014) y Guidance 2015

Grupo Diniz al cierre del 2T13 contaba con una red total de 35 unidades, sin embargo, en los UDM la Empresa llevó a cabo la apertura de la unidad Gran San Miguel Cuautitlán Izcalli (diciembre - 2013), Plaza Acoxpa (diciembre - 2013) y Terrazas Oblatos Guadalajara (marzo - 2014) y el cierre de la ubicación en La Coruña, España el 16 de febrero de 2014. Con base en lo anterior la superficie total pasó de 47,932m<sup>2</sup> al 2T13 a 50,058m<sup>2</sup> al 2T14, representando un crecimiento de 4.4%.

Al cierre del 2T14 la venta promedio por m<sup>2</sup> es de P\$3,461m (vs. P\$3,867m<sup>2</sup> al 2T13), lo cual nos habla de una caída de -10.5% en la operación y desempeño de las distintas unidades de Grupo Diniz, debido a un inicio de año más complicado que el año pasado, debido a la reforma fiscal. Asimismo, la Empresa ha monitoreado a sus distintas unidades y con base en lo anterior han decidido llevar a cabo el cierre de 3 unidades durante los siguientes nueve meses, debido a un desempeño inferior a la media de sus unidades. Adicionalmente, se está evaluando el futuro de otras 3 unidades que no han logrado mejorar sus números en lo que va del 2014. Con base en el análisis anterior, esperamos que la red de unidades de Grupo Diniz sea más eficiente en el futuro y que esto favorezca a la generación de EBITDA y flujo de efectivo.

De acuerdo con el plan de expansión de la Empresa y con base en los contratos firmados a la fecha, se estima realizar 1 apertura adicional y 5 remodelaciones durante lo que resta del 2014, mientras para el 2015 se estiman 5 aperturas y 5 remodelaciones. Para los años 2016 y 2017 aun no se define el plan de remodelaciones, sin embargo se contempla la apertura de 6 unidades en 2016 y 6 unidades en 2017. A raíz del plan anterior de expansión, se estima una erogación anual promedio de CAPEX por P\$137.8m (2014 - 2017), con relación a P\$49.8m en 2013 y P\$46.2m en 2012. El incremento esperado en la erogación de CAPEX durante los siguientes años, nos habla del agresivo plan de crecimiento que la Empresa está contemplando llevar a cabo.

### Análisis de Riesgos Cuantitativos

De acuerdo con la metodología de HR Ratings, se realizaron proyecciones financieras de la Empresa en donde se evaluaron las métricas financieras y efectivo disponible, bajo un escenario base y uno de estrés. Las proyecciones abarcan desde el 3T14 al 4T17. En la segunda tabla del documento adjunto se presentan los resultados obtenidos para cada uno de los escenarios

FECHA: 02/10/2014

---

mencionados.

### Escenario Base

El escenario base está basado en el plan de expansión de Grupo Diniz hasta el 2017, incluyendo diversas aperturas, remodelaciones y cierres de unidades. Se estima que al cierre del 4T17 estén operando 52 unidades (vs. 38 unidades al 2T14) y que la superficie total sea de 78,795m<sup>2</sup> al 4T17 (vs. 50,058m<sup>2</sup> al 2T14). Todo lo anterior permitiría aumentar el nivel de ventas de la Empresa, presentando una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC13-17) por 13.7% en comparación con una TMAC11-13 por 12.6%. Con base en la maduración de las nuevas unidades y el cierre de ubicaciones poco rentables, se estima una paulatina mejora en el margen EBITDA.

Debido al plan de expansión se estima que el CAPEX anual promedio entre 2014 y 2017 sea de P\$138.9m (vs. P\$49.8m en 2013 y P\$46.2m en 2012), representando un crecimiento significativo. Para llevar a cabo el plan de expansión anterior se está contemplando la utilización del Programa de CEBURS de CP por P\$200.0m, así como una futura emisión de CEBURS de LP por P\$250 al cierre del 2016 cuando vence la GDINIZ 12. Asimismo, no se contempla la entrega de dividendos durante los próximos años.

### Escenario de Estrés

El escenario de estrés considera que se ejecute el plan de expansión de Grupo Diniz en tiempo y forma durante lo que resta de 2014 y 2015, sin embargo en 2016 y 2017 no se prevén aperturas, debido a un entorno económico complicado con menores márgenes operativos. De tal forma, se espera que al cierre de 2017 existan 41 unidades (vs. 52 unidades en el escenario base) operando y que la Empresa cuente con una superficie de 58,400m<sup>2</sup> (vs. 78,795m<sup>2</sup> en el escenario base). Con base en lo anterior se estima una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC13-17) de 7.0% (vs. 13.7% en el escenario base). En términos de márgenes operativos se espera un entorno más presionado, en donde estos se reduzcan para seguir atrayendo tráfico a las distintas unidades de Grupo Diniz.

Al igual que en el escenario base, se considera utilizar el Programa de CEBURS de CP por P\$200.0m para fondear las nuevas aperturas, así como una futura emisión por aproximadamente P\$120.0m al cierre del 2016. Al igual que en el escenario base, no se contempla la entrega de dividendos durante los próximos años.

### Ingresos y Márgenes de Operación

Al cierre del 2T14 la Empresa presenta ventas durante los UDM por P\$402.5m (vs. P\$399.8m al 2T13), representando un crecimiento de tan sólo 0.7%. Esto nos habla de un bajo nivel de crecimiento en las mismas tiendas, debido a un entorno económico más débil por la reforma fiscal, reduciendo el nivel de gasto en rubros de entretenimiento como es el giro de la Empresa.

Con base en los términos operativos, la Empresa presentó un margen bruto 12m al 2T14 por 91.6% (vs. 87.3% al 2T13), representando una mejora en términos operativos por parte de Grupo Diniz debido a menores niveles de costo de ventas por una mejor relación con sus proveedores. Para los siguientes periodos se estima que el margen bruto se mantenga en niveles similares en tanto no existan cambios con relación a sus proveedores actuales.

El nivel de EBITDA durante los UDM cerró en P\$86.1m al 2T14 (vs. P\$92.7m al 2T13), representando una caída de -7.1% debido a un crecimiento en los gastos de administración de los UDM por 10.2%, presionando el margen EBITDA. El crecimiento en gastos de administración se debe a la apertura en nuevas ubicaciones además de que una parte sustancial de los gastos de la Empresa son de tipo fijo, lo cual presiona el nivel de EBITDA considerando que las ventas no crecieron en los UDM. Con base en lo anterior el nivel de margen EBITDA 12m cerró en 21.4% al 2T14 (vs. 23.2% al 2T13).

Para los siguientes años se estima que el margen EBITDA de la Empresa mejore paulatinamente, conforme los cierres de las unidades comerciales se vayan realizando, así como vayan madurando las nuevas unidades. Considerando que durante el 3T14 y 4T14 se van a cerrar dos unidades y durante el 1T15 otra unidad.

En términos de CAPEX la Empresa ha seguido realizando erogaciones para sus nuevas aperturas, sin embargo no lo ha hecho al ritmo que esperaban. En 2013 se erogaron P\$54.0m por concepto de CAPEX (vs. P\$106.3m en 2012), mientras en el escenario base del año pasado se contempló un nivel de P\$94.8m para 2013. Lo anterior ha sido resultado de un menor nivel

FECHA: 02/10/2014

de operaciones al esperado durante los UDM, demoras para obtener el nivel de fondeo necesario para llevar a cabo las nuevas aperturas, así como por retrasos por parte de los desarrolladores en los distintos proyectos donde Grupo Diniz planea abrir una nueva unidad.

Para los siguientes años bajo el escenario base, se estima que la Empresa lleve a cabo su plan de expansión de acuerdo con lo estipulado en términos de aperturas, cierres y remodelaciones, por lo que se espera que el nivel erogaciones de CAPEX aumente considerablemente. Se estima que 2014 y 2015 sean los periodos de menor inversión en CAPEX, lo cual le brinda cierta flexibilidad a la Empresa de redefinir el calendario de aperturas, en caso de que los resultados operativos no sean los esperados.

### Deuda Neta y Flujo Libre de Efectivo

El nivel de deuda total de la Empresa fue de P\$157.7m al 2T14 (vs. P\$161.8m al 2T13), representando una caída de -2.5% durante los UDM. Al considerar el nivel de efectivo y equivalentes, observamos niveles de P\$153.0m al 2T14 (vs. P\$158.3m al 2T13), representando una caída de -3.3% durante los UDM. Lo anterior se debe en gran medida a un menor ritmo de expansión en los UDM, así como un nivel positivo en la generación de FLE.

En los UDM el nivel de flujo libre de efectivo se vio afectado por el cierre de La Coruña, España, debido al impacto vía la cuenta de Amortización de Contribuciones para Obra por -P\$19.1, cerrando en niveles de P\$26.2m al 2T14 (vs. P\$47.0m al 2T13), representando una caída de -44.3% durante los UDM.

Al cierre del 2T14 Grupo Diniz presentó un nivel de DSCR de 0.4x (vs. 0.6x al 2T13), debido al impacto sobre el nivel de FLE, sin embargo la caída en el servicio de la deuda de la Empresa evitó un mayor deterioro sobre el DSCR. Para los siguientes periodos se estima que el DSCR de Grupo Diniz se mantenga presionado, debido a su intención de financiar su plan de expansión vía el Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo que está por autorizarse, en conjunto con las amortizaciones de la GDINIZ 12. Esta situación habrá de presionar significativamente el servicio de la deuda de la Empresa, reduciendo los niveles de DSCR por debajo del 2T14.

De acuerdo con lo anterior, HR Ratings estará muy atento a la estructuración de la nueva deuda para cumplir con el plan de expansión de Grupo Diniz, así como al posible refinanciamiento de la deuda de corto plazo por un instrumento de deuda de largo plazo durante 2016.

### Conclusiones

De acuerdo al análisis de riesgos efectuados por HR Ratings, se ratificó la calificación de largo plazo HR A- con Perspectiva Estable para la Emisión GDINIZ 12. Entre las fortalezas que se tomaron en cuenta para el análisis de esta calificación está la estabilidad en términos de márgenes operativos por parte de la Empresa, así como un nivel estable de deuda neta considerando su plan de expansión. Adicionalmente, la Empresa cuenta con las herramientas tecnológicas para llevar a cabo un monitoreo adecuado y nivel de reporte detallado sobre las operaciones de sus distintas unidades de negocio. Asimismo cuenta con una fuerte presencia dentro de la industria del entretenimiento, sin que exista un riesgo significativo en términos de concentración de operaciones por unidad de negocio.

En los UDM el nivel de FLE se vio afectado por el cierre de la unidad en La Coruña, España durante el 1T14, lo cual deterioró el nivel de DSCR y años de pago a FLE, sin embargo hay que mencionar que este efecto no es recurrente y se estima que en el futuro beneficie los márgenes operativos de la Empresa. Adicionalmente, el agresivo plan de expansión de la Empresa representa un riesgo futuro, el cual presenta mayor niveles de erogación de CAPEX durante los siguientes años con relación a lo histórico. Actualmente la capacidad de fondeo de Grupo Diniz es limitada vía líneas de crédito bancarias, mientras que para sus futuras erogaciones de CAPEX se estima recurrir a deuda de corto plazo, presionando el nivel de DSCR futuro, impidiendo que este indicador sea superior a 1.0x.

Anexos del Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

Anexos del Escenario de Estrés incluidos en el documento adjunto.

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 02/10/2014

---

### Contactos

Luis R. Quintero  
Director de Deuda Corporativa / ABS, HR Ratings  
E-mail: [luis.quintero@hrratings.com](mailto:luis.quintero@hrratings.com)

María José Arce  
Analista, HR Ratings  
E-mail: [mariajose.arce@hrratings.com](mailto:mariajose.arce@hrratings.com)

Felix Boni  
Director General de Análisis, HR Ratings  
E-mail: [felix.boni@hrratings.com](mailto:felix.boni@hrratings.com)

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

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 para Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, de mayo de 2014.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://www.hrratings.com/es/metodologia.aspx)

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- / Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 24 de octubre de 2013

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 2009 - 2T14

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información anual dictaminada (PKF México Williams y Cía., S.C) e información trimestral interna.

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.

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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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.

FECHA: 02/10/2014

---

Las calificaciones y/u opiniones otorgadas o emitidas 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, a la 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](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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

### **MERCADO EXTERIOR**