

FECHA: 08/12/2014

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	CIOSA
RAZÓN SOCIAL	GRUPO CIOSA, S. DE R.L. DE C.V.
LUGAR	México, D.F.

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR A para la emisión de CEBURS con clave de pizarra CIOSA 12 de Grupo Ciosa modificando a Perspectiva Estable la Observación Negativa.

EVENTO RELEVANTE

México, D.F. (08 de diciembre de 2014) - HR Ratings ratificó la calificación de HR A para la emisión de CEBURS con clave de pizarra CIOSA 12 de Grupo Ciosa modificando a Perspectiva Estable la Observación Negativa.

La ratificación se debe a una mejor generación de FLE al cierre del 2013, así como durante el 2014 con relación a nuestras proyecciones anteriores. La Empresa fue capaz de llevar a cabo un reperfilamiento de su deuda, beneficiando el DSCR de 2014 y el esperado para 2015, sin embargo siguen existiendo presiones para 2016 y 2017. En términos operativos la Empresa seguido creciendo en ventas, mejorando su margen bruto y margen EBITDA debido a mejores relaciones comerciales con sus proveedores en China. Debido a la adquisición de la marca INJETECH en 2014 y la salida de un accionista minoritario durante el 4T14, la deuda total no se redujo más y el cálculo del FLE durante el 2014 se vio afectado. Durante los siguientes años, la Empresa aseguró no realizar mayores salidas de efectivo en tanto la emisión CIOSA 12 esté vigente.

La calificación de la Emisión tiene como base el análisis de crédito realizado a Grupo Ciosa al 3T14, así como de las proyecciones financieras realizadas el 8 de diciembre de 2014. Para mayor información ver "Principales Factores Considerados" en el presente documento o en el comunicado publicado en la página web www.hrratings.com.

Principales Factores Considerados

Ciosa se fundó en 1988 y se dedica a la compra-venta de refacciones y demás accesorios para la industria automotriz. Alrededor del 65.0% de las autopartes que compra se importan principalmente de Estados Unidos, China y Taiwán, mientras el 35.0% restante se adquiere en el mercado nacional. Ciosa participa en el segmento de aftermarket, es decir, en la venta directa de autopartes a refaccionarias, distribuidoras y talleres mecánicos. Al cierre del 3T14 la Empresa cuenta con una red total de 14 centros de distribución (CEDIS), ofreciendo ventas al mayoreo y menudeo. Esta red de unidades se complementa con un almacén general que se enfoca en el abasto de los distintos CEDIS. Actualmente las ventas de Ciosa se componen de equipo eléctrico, equipo de fuel injection, equipos mecánicos y accesorios, en ese orden de importancia.

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

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

Mejores márgenes operativos, debido a negociaciones con sus principales proveedores. Al cierre del 3T14 el margen EBITDA 12m fue de 10.9% (vs. 10.7% al 3T13), debido a una mejora en el margen bruto de 40.5% al 3T14 (vs. 38.4% al 3T13), dada mejores condiciones comerciales con sus proveedores.

Mejoras en el DSCR y DSCR con caja inicial al 3T14, debido a un proceso de reperfilamiento de deuda y una mayor generación de FLE. El DSCR y DSCR con caja inicial al 3T14 cerró en 1.4x y 1.7x una mejoría con respecto al año pasado (vs. -0.3x y 0.2x

FECHA: 08/12/2014

al 3T13).

Adquisición de la marca INJETECH por P\$23.8m impactando el flujo de efectivo de la Empresa. La acción anterior constituyó un pago por P\$7.5m, la cancelación de P\$7.4m vía Otras Cuentas por Cobrar, así como la generación de una Cuenta por Pagar de P\$8.9m que no se amortizará en tanto siga en el mercado la emisión CIOSA 12.

Salida del accionista minoritario durante el 4T14, lo cual impactó el FLE de 2014. Por esta razón se redujo en P\$16.1m el Capital Contable, mientras se eliminó el mismo monto vía Otras Cuentas por Cobrar pertenecientes a una Parte Relacionada. Este efecto se eliminó del FLE por no ser un movimiento correspondiente a la operación de Grupo Ciosa, junto con la Cuenta por Pagar por P\$8.9m de la marca INJETECH.

La deuda total al 3T14 fue de P\$139.2m (vs. P\$143.5m al 3T13), sin presentar un mayor descenso debido a la adquisición de la marca INJETECH en el 2T14, por lo tanto cerrando al 3T14 con años de pago a FLE y EBITDA de 2.0 años y 2.1 años (vs. -7.8 años y 2.5 años al 3T13).

Menor nivel de concentración de la utilidad de operación entre las tres principales regiones, cerrando en 53.5% al 3T14 (vs. 62.0% en 3T13). Esto se debe a la incorporación de los CEDIS de Mérida, Tonalá y DF Sur durante los UDM, los cuales han permitido diversificar el nivel de concentración entre las distintas regiones comerciales.

Mejoras en la vida promedio y composición de su deuda total. La vida promedio de la deuda total es de 2.3 años, además de que el 89.2% es de largo plazo (vs. 74.8% al 3T13) y el 10.8% de corto plazo (vs. 25.2% al 3T13).

Mayor nivel de gastos de operación al 3T14, debido a la implementación de distintos procesos internos para robustecer la capacitación de su personal operativo, así como mejoras sobre la plataforma. Se estima que esto traiga beneficios futuros sobre la operación de la Empresa.

Entre los eventos relevantes de los UDM se dio la adquisición de la marca INJETECH por un monto total de P\$23.8m. Esta transacción tiene como finalidad fortalecer la identidad corporativa, sin embargo en el corto plazo representó una presión sobre la generación de flujo de efectivo, impidiendo una mayor reducción sobre el nivel de deuda total. El movimiento significó una salida de P\$7.5m, la cancelación de una cuenta por cobrar con partes relacionadas por P\$7.4m, además de generar una cuenta por pagar por P\$8.9m. Debido a que esta cuenta favoreció el nivel de Proveedores, se decidió eliminar el impacto del FLE de 2014, vía un ajuste especial en el cálculo del FLE. Es importante señalar que la administración de la Empresa mencionó que esta cuenta no se liquidará, en tanto la emisión CIOSA 12 siga vigente en el mercado.

Por otro lado, durante el 4T14 se redujo el capital contable de la Empresa, debido a la salida del accionista Corporativo ACR, S.A. de C.V., representando una disminución de P\$16.1m en el capital contable vía las cuentas de capital social y utilidades acumuladas. En paralelo, se eliminaron cuentas por cobrar con partes relacionadas por un monto total de P\$16.1m, por lo tanto eliminando todo efecto posible sobre el flujo de efectivo de Ciosa. Debido a que esta reducción en Otros Activos Circulantes se reconoce como un ingreso en el flujo de efectivo, se desincorporó este impacto del cálculo del FLE de 2014 vía el rubro de Ajustes Especiales por Reducción al Capital Social y Otras Cuentas por Pagar.

Durante los UDM la Empresa ha continuado con su plan de expansión abriendo 3 nuevos CEDIS en las ciudades de Mérida (Mayoreo y Menudeo), Guadalajara (Menudeo) y Distrito Federal (Mayoreo y Menudeo). Lo anterior le permitió aumentar su superficie total 11.3%, cerrando en niveles de 17,939m² (vs. 16,117m² al 3T13). Para el 2015 se estima abrir una nueva unidad en Bogotá, Colombia, mientras en 2016 y 2017 se contempla retomar el crecimiento dentro de México vía la apertura de 3 nuevos CEDIS por año.

A raíz de la apertura de nuevos CEDIS y la maduración de otros, el nivel de concentración de ventas y utilidad de operación por región comercial se ha venido diluyendo, reduciendo el riesgo por temas de concentración. Al cierre del 3T14 las tres principales regiones comerciales (Occidente, Península y Bajío) representaron el 39.6% de las ventas totales (vs. 43.8% al 3T13). En términos de utilidad de operación, estas regiones representan el 50.3% (vs. 53.8% al 3T13), representando una reducción de 350 puntos base, gracias a la maduración de otros CEDIS y la apertura de nuevas ubicaciones.

FECHA: 08/12/2014

Al cierre del 3T14 el nivel de ventas de los UDM fue de P\$569.2m (vs. P\$516.7m al 3T13), como producto de un aumento de 11.3% en la superficie de venta, cerrando en niveles de 17,939m² (vs. 16,117m² al 3T13). Lo anterior fue acompañado por una mejora en los márgenes operativos, debido a mejores relaciones comerciales con sus actuales proveedores en China, gracias a una mayor presencia y desarrollo de negocios. Esto se vio reflejado en un margen bruto de 40.5% al 3T14 (vs. 38.4% al 3T13), mientras el margen EBITDA cerró en 10.9% al 3T14 (vs. 10.7% al 3T13).

De manera paralela con la mejora en términos operativos de la operación de Ciosa, se ha venido trabajando en términos de la generación de flujo libre de efectivo. El flujo libre de efectivo cerró en P\$65.1m al 3T14 (vs. -P\$17.6m al 3T13), debido a una reducción en los días inventario cerrando en 195 días (vs. 213 días al 3T13), además de la mejora presentada en términos de márgenes operativos. A la par, la Empresa ha venido trabajando en el reperfilamiento de su deuda total, vía la obtención de una nueva línea de crédito con BANCOMEXT a mayor plazo. Esto le permitió liquidar otros pasivos y refinanciar líneas bancarias, reduciendo el servicio de deuda de 2014, presentando un DSCR de 1.4x al 3T14 (vs. -0.3x al 3T13).

Descripción del Emisor

Ciosa se fundó en 1988 y se dedica a la compra-venta de refacciones y demás accesorios para la industria automotriz. Alrededor del 65.0% de las autopartes que compra se importan principalmente de Estados Unidos, China y Taiwán, mientras el 35.0% restante se adquiere en el mercado nacional. Ciosa participa en el segmento de aftermarket, es decir, en la venta directa de autopartes a refaccionarias, distribuidoras y talleres mecánicos. Al cierre del 3T14 la Empresa cuenta con una red total de 14 centros de distribución (CEDIS), ofreciendo ventas al mayoreo y menudeo. Esta red de unidades se complementa con un almacén general que se enfoca en el abasto de los distintos CEDIS. Actualmente las ventas de Ciosa se componen de equipo eléctrico, equipo de fuel injection, equipos mecánicos y accesorios, en ese orden de importancia.

Anexos del Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

Anexos del Escenario Estrés incluidos en el documento adjunto.

Contactos

María José Arce
Analista
mariajose.arce@hrratings.com

Luis Roberto Quintero
Director de Deuda Corporativa / ABS
luis.quintero@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:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo 2014.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar 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 / Observación Negativa

Fecha de última acción de calificación 10 de diciembre de 2013

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

FECHA: 08/12/2014

3T14

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información trimestral interna e información anual dictaminada (Ernst & Young)

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 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.

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, 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).

Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 08/12/2014



MERCADO EXTERIOR