

FECHA: 25/06/2020

**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 revisó a la baja la calificación de HR A+ a HR A- con Perspectiva Estable, ratificando la calificación de HR2 para Alsea

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (25 de junio de 2020) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A+ a HR A- con Perspectiva Estable, ratificando la calificación de HR2 para Alsea

La modificación a la baja de las calificaciones de Alsea se basa en las presiones observadas durante el 1T20 y lo que va del 2T20 en flujo generado producto de la contingencia a nivel mundial por COVID-19, la cual esperamos que se mantenga durante 2020, comenzando con la recuperación hacia 2021. Es importante mencionar que durante 2020 y 2022, la Empresa tiene vencimientos de deuda, los cuales estimamos que la Empresa pueda refinanciar parcialmente. Se considera también la incorporación de las operaciones de Grupo Vips, así como de unidades de Starbucks en Europa durante 2019, lo que benefició los ingresos y la generación de EBITDA en los UDM y esperamos que mantenga esta tendencia durante el periodo proyectado.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Impacto de COVID-19. Debido a la emergencia sanitaria a nivel mundial, la Empresa mantiene en operación el 62% de sus unidades en México, 9% en Europa, 9% en Argentina, 26% en Chile, 80% en Colombia y 22% en Uruguay (aproximadamente 40.4% total a abril de 2020). Por lo anterior se observa una caída en ventas de 11.6% y en EBITDA ajustado (sin incorporar los efectos de la IFRS 16) de 26.3%.

Generación de EBITDA y FLE. Durante los UDM se observa una generación de EBITDA ajustado de P\$7,380m (P\$6,475m al 1T19 y P\$7,793m en el escenario base), así como una generación de FLE de P\$4,450m (vs. P\$5,200m al 1T19 y P\$5,347m en el escenario base). Hay que mencionar que, a pesar de mostrar resultados UDM, durante el 1T20 se observan presiones operativas y en el capital de trabajo, debido al impacto por COVID-19 durante el mes de marzo.

Niveles de endeudamiento. Al 1T20, la Empresa presenta niveles de deuda total de P\$29,915m (vs. P\$27,237m al 1T19) y una deuda neta de P\$26,071m (vs. P\$25,514m al 1T19). Este incremento en los niveles de endeudamiento se debe a las necesidades de liquidez de la Empresa para afrontar la contingencia por COVID-19. Como resultado de los niveles de endeudamiento, así como a la generación de FLE, se observan niveles de DSCR de 0.7x (vs. 1.5x al 1T19), DSCR con caja de 1.1x (vs. 2.1x al 1T19) y años de pago de la deuda neta a FLE de 5.9 años (vs. 4.9 años en 1T19).

**Expectativas para Periodos Futuros**

Reapertura de unidades tras la crisis por COVID-19. Proyectamos mejoras progresivas en la reapertura de unidades, por lo que, para el 2T20, la Empresa pueda alcanzar un total de 50%, para el 3T20 de 75%, para el 4T20 del 90% y del 100% para el 1T21.

Niveles de endeudamiento. Durante el periodo proyectado (2020-2022), estimamos que la Empresa logre refinanciar los vencimientos de deuda programados posterior a la recuperación tras la crisis por COVID-19. De acuerdo con el calendario de pagos de la Empresa al 1T20, para 2021 se tienen vencimientos por P\$1,356m, mientras que para 2022 por P\$6,037m. Como

FECHA: 25/06/2020

---

resultado de esto, esperamos niveles de DSCR de 0.3x en 2020, 1.1x en 2021 y 0.6x en 2022.

Generación de FLE. Para el periodo proyectado esperamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) para el FLE de 3.3% como resultado de la recuperación operativa a partir de 2021, así como a un mayor financiamiento de proveedores durante el periodo proyectado.

### Factores adicionales considerados

Expansión de Unidades. Debido a la contingencia sanitaria a nivel mundial actual, y al impacto que esto ha tenido en la industria en la que la Empresa participa, no proyectamos que la Empresa continúe con su estrategia de expansión y apertura de unidades durante el periodo proyectado.

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

### Factores que podrían subir la calificación

Mejoras en la recuperación por COVID-19. Si la Empresa fuera capaz de llevar a cabo el proceso de recuperación y reapertura de unidades mejor a lo estimado, generando con esto una mayor generación de FLE y niveles de DSCR por encima de 1.5x, la calificación podría modificarse al alza.

### Factores que podrían bajar la calificación

Incapacidad de Refinanciamiento. Si la Empresa no logra refinanciar los vencimientos de deuda que tiene para los siguientes años, especialmente 2022, podría enfrentar problemas de liquidez que podrían impactar la calificación de la Empresa.

Tardanza en la recuperación por COVID-19. Si el proceso de reapertura de unidades y mejoras operativas se lleva a cabo en su totalidad posterior a lo estimado, en 2021, la Empresa podría incurrir en financiamiento adicional para sus requerimientos de capital de trabajo, así como disminuir su generación de FLE, afectando así los niveles de DSCR, lo cual podría modificar a la baja la calificación.

Reclamación por parte del Sistema de Administración Tributaria (SAT). Si el SAT llegar a exigir el pago por los P\$3,881m por la adquisición de Vips y El Portón durante el periodo proyectado, la Empresa tendría que incurrir en financiamiento adicional para cumplir con este pago, presionando los niveles de DSCR, DSCR con caja y años de pago de la deuda neta a FLE.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

### Contactos

Heinz Cederborg  
Subdirector de Corporativos  
heinz.cederborg@hrratings.com

Luis Miranda  
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS  
luis.miranda@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.

FECHA: 25/06/2020

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 de 2014.

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 Corporativa LP: HR A+ / Perspectiva Estable

Corporativa CP: HR2

Fecha de última acción de calificación Corporativa LP: 27 de febrero de 2020

Corporativa CP: 27 de febrero de 2020

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T11 - 1T20

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

FECHA: 25/06/2020

---

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**