
Verum asigna calificación de '2/M' al Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo de Grupo Diniz

Monterrey, Nuevo León (Mayo 26, 2017): Verum asignó la calificación de '2/M' al Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo con carácter revolvente constituido por Grupo Diniz, S.A.P.I. de C.V. (GDINIZ), por un monto autorizado de hasta Ps\$200 millones o su equivalente en UDIs y vigencia de cinco años a partir del 4 de abril de 2017, fecha en la que fue autorizado el programa por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). De igual manera ratificó la calificación de 'A/M' a la segunda emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios de largo plazo por un monto de Ps\$200 millones, con clave de pizarra 'GDINIZ 15', con un plazo de 4 años y tasa variable.

Las calificaciones consideran el buen posicionamiento que la marca ¡Recórcholis!® ha logrado en el ramo del entretenimiento familiar bajo techo a través de más de 26 años de operación, logrando una importante presencia a nivel nacional. Además tanto los accionistas como la mayoría del equipo directivo cuentan con una amplia experiencia y trayectoria en su mercado objetivo. Asimismo las calificaciones también reflejan la rentabilidad moderada de la compañía observada en los últimos meses, que tiene como principal limitante la estacionalidad y ciclicidad de las ventas, asimilado a un mercado de entretenimiento fuera de casa altamente competido. Por otra parte las calificaciones incorporan el fortalecimiento de la estructura de capital programado por los accionistas al final del 2017 mediante una inyección de Ps\$80.0 millones de capital.

La calificación de la emisión 'GDINIZ 15' refleja el fortalecimiento crediticio brindado por la existencia de un fideicomiso irrevocable de Administración y fuente de pago establecido al inicio de la emisión, en el cual se constituyó una garantía del 28% del saldo insoluto de la emisión que se mantendrá hasta la fecha de vencimiento. Al cierre de marzo del 2017, la compañía tiene constituida una reserva de Ps\$43.0 millones en línea con lo estipulado al comienzo de la emisión. Por otra parte el comportamiento histórico del flujo de ingresos hacia el Fideicomiso de la emisión han sido suficientes para cumplir sin salvedades con las obligaciones de pago establecidas.

A marzo del 2017, Diniz cuenta con una deuda con costo de Ps\$465.0 millones, de los cuales Ps\$194.0 millones son de corto plazo y los Ps\$271.0 millones restantes de largo plazo. El 50.0% de esa deuda se explica por la segunda emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios de largo plazo con clave de pizarra 'GDINIZ 15' emitida en octubre del 2015 por un monto de Ps\$200, y la reciente emisión de Certificados bursátiles de Corto Plazo GDINIZ 00117 por Ps\$60.0 millones, emitida el pasado mes de abril.

Al 1T17 se cuenta con Ps\$48 millones en efectivo y equivalentes, es importante resaltar que Ps\$43.0 millones corresponden a efectivo restringido a manera de reserva estipulada en la emisión 'GDINIZ15'. La razón de efectivo a servicio de la deuda se ubica en 0.2x, influenciado por la reserva antes mencionada y los fondos generados por la operación a servicio de la deuda tiene un valor de 0.9x (2T16: 2.0x).

El perfil de crédito de la compañía muestra indicadores de apalancamiento más ajustados con respecto al año anterior como consecuencia del incremento en la deuda total en que Diniz ha incurrido para financiar principalmente el proyecto del parque de diversiones Antenas; por lo que los indicadores de Deuda Total a EBITDA y de Deuda Neta a EBITDA ascendieron a 3.1x y 2.8x respectivamente para los últimos doce meses concluidos en el 1T17 (1T16: 1.7x y 1.5x, respectivamente). Adicionalmente, el índice de Cobertura de Intereses (EBITDA/Gastos Financieros) para la misma fecha fue de 5.4x (1T16: 8.9x). Verum seguirá de acerca la evolución de los indicadores de apalancamiento durante los próximos meses, ya que consideramos que en el mediano plazo el endeudamiento deberá aumentar en una proporción acorde al crecimiento del EBITDA generado, esto como consecuencia de los actuales planes de aumento de sucursales que tiene la compañía.

Así mismo, al tomar en consideración el arrendamiento de locales, el indicador de Deuda Ajustada Neta a EBITDAR se ubicó en 3.9x al cierre del 2016, cifra ligeramente por encima con respecto al 3.2% observado al cierre del 2015, influenciado principalmente por el incremento significativo del EBIT del último año. Por su parte, el indicador de EBITDAR a Intereses + Rentas se ubicó en 2.0x en la misma fecha, nivel ligeramente inferior al 2.2x registrado el mismo periodo del año anterior. Al cierre del 1T17 los indicadores se ubicaron en niveles de 4.1x y 1.8x respectivamente, influenciados por el crecimiento de la deuda durante los últimos dos trimestres.

Los ingresos de los Centros de Entretenimiento Familiar, por las características de su giro, presentan cierto grado de ciclicidad y concentración en aquellos generados por el grupo de Redención (45% del total de ventas). En el transcurso del año se presentan mayores niveles de ingresos durante el mes de diciembre, semana santa, día del niño y el periodo de descanso escolar en verano (típicamente el mes de julio), por lo que la compañía realiza promociones y actividades de publicidad fuera de esas épocas para mantener el nivel de ingresos presupuestado durante el año.

Durante el 2016 los ingresos de la compañía ascendieron a Ps\$590.4 millones lo que representó un incremento del 22.0% con respecto al 2015. Lo anterior se debió principalmente a que durante el 2016 se abrieron los centros de entretenimiento de Salamanca Guanajuato, Vía Vallejo México y la reubicación del establecimiento de Irapuato, que en conjunto con la remodelación de cuatro Centros de Entretenimiento y la rotación programada de las atracciones mayores; se lograron altos índices de afluencia que beneficiaron el crecimiento de los ingresos. Al cierre del 1T17, los ingresos se situaron en Ps\$157.4 millones, lo que significó un crecimiento del 13.0% en comparación con el mismo periodo del año anterior en línea con los presupuestado por la compañía para el primer semestre del 2017. Hacia adelante Verum espera que los ingresos por ventas consolidados de Diniz muestren crecimientos cercanos al 20.0% en el mediano plazo, en línea con el nivel de crecimiento observado durante los últimos dos años, y acorde a los planes actuales de expansión que tiene la compañía de abrir alrededor de cinco o seis sucursales por año.

El EBITDA al cierre del 2016 ascendió a Ps\$145 millones; cifra que si bien no representa un cambio importante con respecto a lo observado al cierre del 2015, compara de manera favorable frente a los Ps\$46 millones reportados en 2014, y pone de manifiesto que la estrategia de aperturas y remodelaciones que Grupo Diniz realizó durante los últimos dos años le ha permitido incrementar su base de clientes. Hacia adelante la compañía mantiene proyecciones de lograr un EBITDA cercano a los Ps\$220.0 millones. El EBITDA al 1T17 ascendió a Ps\$38.0 millones lo que compara de manera favorable contra los Ps\$32.0 millones realizados el mismo periodo del año anterior, lo que significó un crecimiento aproximado del 19.0% en ese periodo. El Margen Bruto en 2016 fue 72.8% (vs 2015: 75.5%) y el Margen EBITDA tuvo un valor de 24.6% (vs 2015: 29.8%). Adicionalmente, al 1T17 el Margen EBITDA fue de 24.3%, nivel en línea a lo observado en los últimos cuatro trimestres.

En términos de flujo de efectivo, éste ha presentado una mejoría, que se explica por un incremento de los recursos generados de la operación, sin embargo continua limitado por los gastos en mantenimiento y Capex incurridos por el grupo, característicos de su estrategia de expansión. Al cierre del 2016, los flujos generados por la operación (FFO) fueron de Ps\$116 millones (vs Ps\$130.0 millones en 2015) y el flujo de caja libre (FCF) fue de Ps\$-186.2 millones (vs Ps\$-15.0 millones en 2015); éste último valor es negativo principalmente por los Ps\$259.0 millones de Capex en el año, cifra superior a los Ps\$189.0 millones del año anterior.

Actualmente Grupo Diniz cuenta con un total de 43 Centros de Entretenimiento Familiar distribuidos en 16 Estados de la República Mexicana, donde el 100% de ellos se operan bajo arrendamiento. Sin embargo, es importante mencionar que sus ingresos tienen una alta concentración en el Estado de México y D.F.; debido a que 22 de los Centros de Entretenimiento se encuentran en esas ciudades. El principal factor que influye en el desarrollo de las operaciones de la compañía es la innovación, por lo que constantemente se buscan las

atracciones más novedosas en las principales ferias de proveedores tanto en Estados Unidos y China. Lo anterior también ayuda a que se tenga mayor flexibilidad y no se dependa de un proveedor en específico.

Durante el 2016 la compañía llevó a cabo la apertura de dos nuevos centros, además de la renovación de uno de los Centros de Entretenimiento Familiar ubicado en Irapuato, además de la remodelación de cuatro de los establecimientos y la apertura de una pista de hielo en Mundo E. Al cierre de marzo de 2017 la superficie total de los puntos de venta asciende a 65,487 M² lo que representa un aumento del 15.0% (2015: 57,000 M²).

En el aspecto tecnológico, la compañía cuenta con un sistema robusto que le permite llevar a cabo un seguimiento efectivo de sus operaciones, así como la generación de reportes detallados, ya que los clientes interactúan con las diferentes atracciones mediante una tarjeta *Recordcard* que almacena toda la información acerca de la actividad de los clientes dentro de los Centros de Entretenimiento Familiar. El sistema mantiene una base de datos que facilita la elaboración de los reportes financieros, además de que existen procedimientos de control interno que validan la información de las diferentes líneas de negocio de la compañía, realizados por las áreas de control presupuestal, contraloría de ventas y tesorería.

La Perspectiva de la calificación de 'GDINIZ 15' continúa siendo 'Estable'. Las calificaciones se podrían ajustar a la alza de observarse un mayor crecimiento en la generación de ingresos de Grupo Diniz, que derive en una mejora sostenida en los indicadores operativos, de rentabilidad y de calidad crediticia. Por el contrario, la calificación podría sufrir una baja, si no se consolida un incremento sostenido en los ingresos durante los próximos años que presione los indicadores de rentabilidad de la compañía, así como que el nivel de apalancamiento se incremente a niveles superiores a los esperados por Verum, y/o si se observa un deterioro en la calidad crediticia del fideicomitente, que los flujos de efectivo entrantes al fideicomiso de pago y no se pudiese cumplir con las obligaciones pactadas en la emisión 'GDINIZ 15'.

El giro principal de Grupo Diniz desde 1999 es la Operación de Centros de Entretenimiento Familiar, ¡Recórcholis!® es el nombre comercial con el que se conocen estos centros, cuya ubicación es principalmente bajo techo dentro de Centros Comerciales. El grupo cuenta con más de 26 años de experiencia, y actualmente opera 43 Centros de Entretenimiento Familiar distribuidos en 16 estados, concentrando sus operaciones en la región centro del país. El crecimiento de su base de clientes que la compañía ha logrado los últimos años se debe principalmente a la estrategia de la compañía que contempla dotar a los Centros de Entretenimiento Familiar con atracciones para todas las edades, con área de snack, boliche y pista de hielo en algunas ubicaciones, que garanticen entretenimiento para todos los miembros de la familia. Durante el 2016, Grupo Diniz generó ingresos por Ps\$590.4 millones mostrando un incremento del 22.0% respecto al año anterior, un margen EBITDA del 25.0% y un capital contable de Ps\$292.0 millones.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Calificación de Corporativos (Febrero 2017).

Información de Contacto:

Ignacio Sandoval Jáuregui
Director

M ignacio.sandoval@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis

M daniel.martinez@verum.mx

Jonathan Félix Gaxiola
Analista

M jonathan.felix@verum.mx

Oficina DF
Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, México, D.F.
C.P. 03100
T (52 55) 62 76 2026

Oficina Monterrey
Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine Torre B, Módulo2
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.
C.P. 66260
T (52 81) 1936 6694

Información Regulatoria:

Esta es una calificación inicial por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 31 de marzo de 2017.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.