

FECHA: 07/10/2020

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	CHDRAUI
RAZÓN SOCIAL	GRUPO COMERCIAL CHEDRAUI, S.A.B. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA a HR AA+ con Perspectiva Estable y ratificó la calificación de HR+1 para Chedraui

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (7 de octubre de 2020) - HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA a HR AA+ con Perspectiva Estable y ratificó la calificación de HR+1 para Chedraui

La modificación al alza de la calificación de Chedraui (y/o la Empresa), se fundamenta en la generación de flujo libre de efectivo (FLE) en los UDM al 2T20 de P\$5,345m (vs. P\$1,867m al 2T19 y P\$4,961m en un escenario base), producto de mejoras en EBITDA, así como de una mayor rotación de inventarios por las compras derivadas de la emergencia sanitaria por COVID 19. Para los siguientes años, estimamos que, a pesar de ver un capital de trabajo normalizado tras el COVID 19, la tendencia positiva se mantenga, con lo que Chedraui será capaz de generar el flujo suficiente para cubrir su operación, crecimiento y obligaciones de pago sin recurrir a financiamiento adicional. Como resultado de esto, estimamos niveles de DSCR promedio de 2.1 (vs. 1.0x al 2T20), DSCR con caja inicial de 2.9x (vs. 1.2 años al 2T20) y años de pago de la deuda neta a FLE de 1.2 años (vs. 2.0 años al 2T20).

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Niveles de FLE. Durante los UDM al 2T20, el FLE fue de P\$5,945m (vs. P\$1,867m al 2T19 y P\$4,961m en nuestras proyecciones) derivado de una mayor rotación de consumibles durante la crisis por la emergencia sanitaria, la cual fue contrarrestada por menores días de pago a proveedores debido a que estos productos de alta rotación cuentan con un menor plazo de pago a proveedores. Como resultado de esto, se alcanzó un DSCR de 1.0x (vs. 1.1x al 2T19 y 0.9x en nuestras proyecciones).

Crecimiento en ventas totales. En los UDM al 2T20, la Empresa alcanzó ingresos por P\$138,645m (+8.7% a/a vs. P\$127,511m al 2T19 y +4.4% vs. P\$132,717m en el escenario base) debido a las compras por el COVID 19 durante el 1S20 en México y Estados Unidos, así como por una apreciación del dólar frente al peso, ya que aproximadamente el 40% de los ingresos y el 35% de EBITDA son en dólares.

Mejoras Operativas. Durante el 1S20, la Empresa comenzó con su plan de estandarización de procesos y sistemas de El Super y Fiesta. Con esto, la Empresa pretende alcanzar ahorros progresivos en costos por una mejor compra de productos y una menor merma, así como en gastos operativos relacionados con la duplicidad de cargos y funciones.

Expectativas para Periodos Futuros

Mayor nivel de ingresos. Dentro de las proyecciones se estima una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 5.8% para el periodo de 2019 al 2022, derivado de un crecimiento esperado Ventas Mismas Tiendas (VMT) de 4.0% en México y de 2.0% en EUA. Así como de la apertura de 67 tiendas en total en México, para cerrar en 376 unidades en 2022, las cuales estarían incrementando el piso de venta a 1,955,596m² (TMAC 3.0% 2019 - 2022, vs. 1,825,305m² en 2019 y 1,825,096m² al 2T20).

Alta generación de FLE. Derivado de las eficiencias operativas esperadas por la estandarización de procesos en EUA,

FECHA: 07/10/2020

aperturas con mayor rentabilidad y de la estabilización en el capital de trabajo en las cuentas de inventario y proveedores, se proyecta un FLE de P\$4,971m en 2020, P\$4,569m en 2021 y P\$4,909m en 2022 (vs. P\$2,276m en 2019).

Nulo endeudamiento adicional. Para los siguientes tres años, se espera que Chedraui no disponga de financiamientos y que continúe con el calendario de amortizaciones correspondiente a las líneas de crédito que mantiene. Las métricas de DSCR y DSCR con caja estaría en niveles de 2.1x y 2.9x promedio, respectivamente (vs. 1.8x y 2.8x en el 2019).

Factores adicionales considerados

Diversificación de ingresos. La operación de Chedraui se encuentra diversificada en términos de Ingresos y EBITDA debido a que tiene la división de Autoservicios en México (53.3% de los ingresos al 2T20), la División de Autoservicios en Estados Unidos (46.3% de los ingresos totales) y la División Inmobiliaria (0.4% de los ingresos).

Participación de mercado. Con un total de 431 unidades al 2T20 que representa un piso de venta de 1,825,096m², la Empresa opera como la tercera cadena de tiendas de Autoservicio más grande de la República Mexicana en términos de ventas.

Factores que podrían subir la calificación

Mejora en los niveles de FLE. La calificación podría ajustarse hacia al alza en caso de que la Empresa reporte niveles de FLE por encima de los esperados (P\$4,784m en promedio en el escenario base) y esto resulte en un DSCR con caja mayor a 3.4x en promedio para los siguientes tres años.

Factores que podrían bajar la calificación

Deterioro en resultados operativos. Ya sea por un retraso en las aperturas esperadas, una disminución de crecimiento VMT para ambas regiones o una depreciación del peso que impacte los resultados en EUA en los próximos tres años; los ingresos totales de Chedraui podrían disminuir a niveles de una TCAC de 1.6% (escenario de estrés) impactando la calificación hacia la baja.

Endeudamiento adicional. La calificación podría revisarse a la baja por una menor generación de FLE a causa de presiones en el capital de trabajo y/o endeudamiento adicional, causando un incremento en el servicio de deuda. Lo anterior resultando en niveles de DSCR de 1.7x (escenario de estrés).

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Contactos

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

Hadíe Escobar
Analista de Corporativos
hadie.escobar@hrratings.com

Luis Miranda, CFA
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.

FECHA: 07/10/2020

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.

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 Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo 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 AA | Perspectiva Estable

Corporativa CP: HR+1

Fecha de última acción de calificación Corporativa LP: 12 de septiembre de 2019

Corporativa CP: 12 de septiembre de 2019

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T15-2T20.

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral e información 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 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

FECHA: 07/10/2020

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, 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