

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 12/09/2019

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

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

### ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable y de HR+1 para el Programa Dual de CEBURS de Chedraui

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (12 de septiembre de 2019) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable y de HR+1 para el Programa Dual de CEBURS de Chedraui

La ratificación de la calificación de Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V. (Chedraui y/o la Empresa) se basa en los resultados obtenidos en los últimos doce meses (UDM) al segundo trimestre de 2019 (2T19), que en términos de ingresos y Flujo Libre de Efectivo (FLE), los cuales se ubicaron en línea con lo previsto en las proyecciones efectuadas el año anterior. Adicionalmente, la calificación considera que los Años de Pago de Deuda Neta a FLE evolucionarán favorablemente al pasar de 2.9 años en 2019 a 1.5 años en 2021. Asimismo, se toma en consideración que los niveles proyectados de DSCR y DSCR con Caja se mantendrán en niveles de fortaleza, colocándose en un promedio de 1.6 veces (x) y 2.2x para el periodo proyectado.

#### Principales Factores Considerados

De acuerdo con la metodología de HR Ratings, se realizaron proyecciones financieras de la Empresa en donde se evalúan sus métricas financieras y de efectivo disponible, bajo un escenario base y un escenario de estrés. Las proyecciones abarcan desde el 3T19 hasta el 4T21. A continuación, se presentan los principales resultados obtenidos para cada uno de los escenarios mencionados.

#### Comparativo vs. Proyecciones

Crecimiento en Ingresos por encima de lo previsto. Los ingresos totales de la Empresa en los UDM al 2T19 totalizaron en P\$127,511m (vs. P\$126,440m escenario base), lo que representó un incremento de 0.8%. Los ingresos reportados reflejan, por un lado, la incorporación de treinta y tres tiendas netas inauguradas en los UDM, así como por el crecimiento en promedio de 5.30% y 1.0% en Ventas Mismas Tiendas (VMT) UDM al 2T19 de México y Estados Unidos respectivamente.

Mayor generación de EBITDA a lo estimado. La generación de EBITDA en los UDM al 2T19 fue de P\$7,791m (vs. P\$6,909m escenario base), nivel 12.8% mayor a lo previsto. Con lo anterior, el margen EBITDA alcanzó una expansión de 60 puntos base (pb) con relación a nuestra proyección tras colocarse en 6.1% (vs. Margen EBITDA de 5.5% escenario base).

Presión en años de pago (DN/FLE). La razón de años de pago de deuda neta a FLE se presionó al pasar a 7.3 años (vs. 5.6 años escenario base) luego de que la deuda total se incrementó 32.4% y el CAPEX se incrementó 33.4%, en ambos casos por la deuda contraída e inversiones por la adquisición de Fiesta Mart en 2018.

Fortaleza en DSCR. Con la generación observada de FLE, en conjunto con un menor servicio de la deuda, el DSCR resultó por encima de lo previsto en 1.7x al 2T19 (vs. 1.4x escenario base).

#### Expectativas para Periodos Futuros

FECHA: 12/09/2019

Crecimiento constante en ingresos. El escenario base considera una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC)18-21 de 7.0%, el cual asume que la operación de México crecerá en promedio 6.8%, en Estados Unidos 7.5% y la División Inmobiliaria 10.7%.

Estabilidad en márgenes de EBITDA. Las proyecciones consideran que el margen EBITDA se colocará en promedio en 7.1% durante el periodo proyectado, considerando el efecto de la IFRS 16. No obstante, nuestra expectativa de margen EBITDA no asume cambios sustanciales ante la estrategia de la Empresa de mantener precios bajos.

Normalización en generación de FLE. Las proyecciones en el escenario base consideran que la generación de FLE se normalizará durante el periodo proyectado con una generación de FLE en promedio de P\$4,008m (vs. P\$3,360m en 2018).

### Factores adicionales considerados

Diversificación. La operación de Chedraui se encuentra diversificada en términos de Ingresos y EBITDA debido a que tiene la división de Autoservicios en México, la División de Autoservicios en Estados Unidos y la División Inmobiliaria.

Participación de mercado. Con un total de 421 unidades al 2T19 que representa un piso de venta de 1,800,669 m<sup>2</sup>, 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

Mayores resultados operativos. En el supuesto de que la generación de EBITDA de la Empresa consistentemente resultara por encima de lo proyectado dentro del escenario base (margen EBITDA en promedio de 7.1%) ante mayores eficiencias en los gastos de operación, la calificación podría revisarse al alza.

Niveles de FLE superiores a lo estimado. La calificación podría ajustarse positivamente en el supuesto de que la generación de FLE consistentemente sea superior a lo previsto en nuestro escenario base, que asume un nivel de FLE en promedio para el periodo proyectado de P\$4,008m.

Desapalancamiento más acelerado. La calificación podría revisarse positivamente si las métricas de años de pago de deuda neta a FLE, se ubican en mejores niveles a los considerados en el escenario base (2.1 años en promedio).

### Factores que podrían bajar la calificación

Deterioro en resultados operativos. Si las condiciones de competencia en el sector se agudizan de tal manera que implique una mayor presión en márgenes de EBITDA que los lleve a niveles inferiores a lo estimado en el escenario de estrés (margen EBITDA en promedio de 6.7%), la calificación podría revisarse a la baja.

Menor generación de FLE. La calificación podría sufrir una revisión negativa, en el supuesto de menores resultados operativos y una mayor presión en el capital de trabajo, resultando en niveles de FLE menores al escenario de estrés, los cuales asumen un promedio de P\$3,243m para el periodo proyectado.

Presión en años de pago. Si el ritmo de desapalancamiento de la Empresa es más lento a lo previsto en el escenario de estrés, que considera un promedio de años de pago de deuda neta a FLE de 3.3 años, la calificación podría sufrir un ajuste negativo.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

### Contactos

Bernardo Trejo  
Asociado Sr. de Corporativos  
bernardo.trejo@hrratings.com

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 12/09/2019

---

Jose Luis Cano  
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS  
joseluis.cano@hrratings.com

Hatsutaro Takahashi  
Director Ejecutivo Sr. de Deuda Corporativa / ABS  
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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 Programa Dual LP: HR AA / Perspectiva Estable

Programa Dual CP: HR+1

Fecha de última acción de calificación Programa Dual LP: 7 de septiembre de 2018

Programa Dual CP: 7 de septiembre de 2018

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T15-2T19.

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](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

FECHA: 12/09/2019

---

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, 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 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**