

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 26/10/2021

### 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+ y modificó la Revisión en Proceso a Perspectiva Estable para Chedraui y de HR+1 para Chedraui

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (26 de octubre de 2021) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ y modificó la Revisión en Proceso a Perspectiva Estable para Chedraui y de HR+1 para Chedraui

La ratificación de la calificación de Grupo Comercial Chedraui y el cambio de Perspectiva se fundamenta en la sólida generación de Flujo Libro de Efectivo (FLE) el cual alcanzó P\$7,598 millones (m) en los últimos doce meses (UDM) al 2T21 UDM (+21.8% vs P\$5,939m en el escenario base y +42.2% vs. P\$5,345m al 2T20). Esto apoyado por un mejor desempeño del capital de trabajo principalmente por los inventarios. Dentro del periodo proyectado incorporamos la adquisición de Smart & Final durante el 3T21, la cual aportará un total de 270 tiendas al portafolio de la Empresa en los Estados Unidos, las cuales incluyen 16 tiendas del joint venture en México. Derivado de lo anterior estimamos que los ingresos alcancen P\$242,692m en 2024. Asimismo, contemplamos la disposición de US\$820m cuyo destino fue financiar la adquisición y el refinanciamiento de US\$200m de deuda. Este nuevo financiamiento se divide en dos tranches, los cuales mantienen un esquema de amortización tipo bullet con vencimiento en el 3T25 y el 3T26. Derivado de la generación de FLE, que se apoyará en el crecimiento del EBITDA y la estabilización de los requerimientos de capital de trabajo, aunado al nuevo esquema de amortizaciones, contemplamos niveles de DSCR más sólidos a futuro, cerrando en 1.3x en 2021, 8.6x en 2022, 11.9x en 2023 y 21.6x en 2024. Por su parte, la modificación en la Perspectiva se basa en que a la fecha de este reporte contamos con mayor información sobre la transacción de Smart & Final y su impacto en los resultados de la Empresa.

#### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Niveles de FLE. En los UDM al 2T21, la Empresa generó un FLE por P\$7,598m (+21.8% vs P\$5,939m en el escenario base y +42.2% vs. P\$5,345m al 2T20). Este crecimiento en el FLE se explica principalmente por un mejor desempeño en el capital de trabajo, derivado de la estrategia de reducción de inventarios de baja rotación.

Deuda. Al 2T21, la Empresa presenta una deuda total de P\$8,735m (+2.2% vs. P\$8,548m en el escenario base y -40.5% vs. P\$14,671m al 2T20). Chedraui realizó la liquidación de la deuda de acuerdo con su calendario de pagos, renovando P\$2,000m de los CEBURES de corto plazo con la intención de mantener la liquidez de la Empresa.

Incremento en EBITDA. Durante los UDM al 2T21, Chedraui generó P\$10,739m (-14.9% vs. P\$12,624m en nuestro escenario base y +7.9% vs. P\$9,953m al 2T20). El crecimiento del EBITDA de manera histórica fue apoyado por la mejora del margen bruto derivado de un cambio en la mezcla de ventas.

#### Expectativas para Periodos Futuros

Crecimiento de Ingresos. Para el periodo proyectado contemplamos que la Empresa alcanzará P\$242,692m durante 2024, principalmente por la incorporación de las operaciones de Smart & Final, así como por la apertura de 32 unidades totales. Lo anterior representa un TMAC20-24 de 13.5%.

FECHA: 26/10/2021

Generación de FLE. Estimamos que durante 2021, el FLE mostrará un decremento derivado de la incorporación de Smart & Final y el aumento de los requerimientos de capital de trabajo. Posteriormente contemplamos que estos requerimientos muestren una disminución derivada de la estabilización de operaciones, lo que llevaría a un FLE de P\$7,694m en 2024.

Deuda. Incorporamos la disposición de US\$820m por la adquisición de Smart & Final y el refinanciamiento de la deuda existente. Asimismo contemplamos la amortización de P\$2,000m correspondiente a los CEBURES de corto plazo con vencimiento en el 4T21. Considerando el nuevo esquema de amortización de la Empresa no estimamos presiones en el servicio de la deuda durante el periodo proyectado. Sin embargo a pesar de presentar beneficios en el corto y mediano plazo, el riesgo de refinanciamiento se incrementa conforme se acercan los vencimientos de 2025 y 2026.

### Factores adicionales considerados

Diversificación de ingresos. La operación de Chedraui se encuentra diversificada en términos de Ingresos y EBITDA. La participación en los ingresos al 2T21 es de 58.5% para la división de Autoservicios en México, 40.9% en la división de Autoservicios en Estados Unidos y 0.6% en la división Inmobiliaria.

Participación de mercado. Con un total de 452 unidades al 2T21 que representa un piso de venta de 1,825,962m<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

Mejoras en la incorporación de Smart & Final. Si la Empresa incorpora las operaciones de Smart & Final con una mayor generación de FLE y, por lo tanto mantiene niveles de DSCR por encima de 2.1x durante 2025 y 2026 cuando se presenten los vencimientos de la deuda, la calificación podría modificarse al alza.

### Factores que podrían bajar la calificación

Decremento en niveles de DSCR. Una menor generación de FLE o un cambio en la estructura de deuda, que derive en mayores presiones para el servicio de deuda y coloque el DSCR en niveles promedio de 1.6x durante el periodo proyectado, podría resultar en una baja de la calificación.

Decremento en niveles de Efectivo. En el caso de una menor generación de efectivo, acompañada por un decremento en los niveles de FLE que deriven en una métrica de Años de Pago por arriba de 6.0 años, la calificación podría sufrir cambios a la baja.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto

### Contactos

Heinz Cederborg  
Director Asociado de Corporativos / ABS  
Analista Responsable  
heinz.cederborg@hrratings.com

Jesús Pineda  
Analista Senior de Corporativos  
jesus.pineda@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: 26/10/2021

---

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 Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021

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+ | Revisión en proceso

Corporativa CP: HR+1

Fecha de última acción de calificación Corporativa LP: 31 de mayo de 2021

Corporativa CP: 31 de mayo de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T15-2T21

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 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

FECHA: 26/10/2021

---

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**