

FECHA: 14/11/2014

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	México, D.F.

ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación crediticia de corto plazo de HR+1 para el Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo con Carácter Revolvente de Grupo Comercial Chedraui.

EVENTO RELEVANTE

México, D.F. (14 de noviembre de 2014) - HR Ratings asignó la calificación crediticia de corto plazo de HR+1 para el Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo con Carácter Revolvente de Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V.

La calificación asignada se debe a la estabilidad en la generación de FLE por parte de Chedraui, lo cual le ha permitido presentar sanos niveles de DSCR Ajustado y DSCR Ajustado con caja inicial de 1.3x y 1.5x, respectivamente. Asimismo, la diversificación en su generación de EBITDA vía el mercado mexicano (75.3%) y estadounidense (14.6%), así como los ingresos generados a través de la división inmobiliaria (10.1%), le permite a Chedraui ser más defensivo ante periodos de bajo consumo. Es importante mencionar que en los siguientes años se estiman presiones sobre el FLE por un pago extraordinario de impuestos (P\$4,422.8m), además de que la proporción de deuda de corto plazo aumentó, presionando el servicio de deuda actual, así como el de los próximos 12 meses. HR Ratings espera que Chedraui eventualmente realice un proceso de reperfilamiento de su deuda de corto plazo.

El Programa cuenta con un monto total autorizado de P\$1,000.0 millones (m) y una vigencia de dos años a partir de su fecha de autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 28 de agosto de 2013. En la primera tabla del documento adjunto se presentan las principales características del Programa.

Principales Factores Considerados**Calificación del Emisor**

Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias (Chedraui y/o la Empresa y/o el Grupo) se dedica a la operación de tiendas de autoservicio e inmobiliarias, especializadas en la comercialización de productos electrónicos, abarrotes y mercancías en general. El Grupo se constituyó el 23 de abril de 1987 en la ciudad de Xalapa, Veracruz. Las operaciones del Grupo abarcan 26 estados de la República Mexicana, además de tener operaciones en 3 estados de los Estados Unidos de América (Estados Unidos y/o EUA). Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés son:

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se base la calificación son:

Sana diversificación en la generación de EBITDA vía la operación de supermercados en México y Estados Unidos, así como la División Inmobiliaria. Lo anterior representa 77.2%, 21.8% y 0.9% de los ingresos al 3T14 (vs. 77.0%, 22.0% y 1.0% al 3T13) y en términos de EBITDA representa el 75.3%, 14.6% y 10.1% (vs. 76.6%, 13.4% y 10.0% al 3T13), respectivamente. Esto le permite a la Empresa ser más defensiva ante periodos de desaceleración económica.

Sanos niveles de DSCR Ajustado al cierre del 3T14 en 1.3x (vs. 0.4x al 3T13). Esto se debe a la adecuada capacidad de generación de FLE, dada la estabilidad en la operación de Chedraui y el volumen de operación.

Al 3T14 el 46.4% (vs. 36.4% al 3T13) de la deuda total de Chedraui es de corto plazo, presionando el servicio de deuda del

FECHA: 14/11/2014

Grupo. En nuestras proyecciones se estima que Chedraui lleve a cabo un proceso de reperfilamiento de la deuda de corto plazo. Lo anterior liberaría dicha presión sobre el endeudamiento de corto plazo.

Elevado nivel de competencia dentro del sector donde opera Chedraui. Existen varios competidores a nivel nacional en el segmento, así como competidores de carácter regional.

Chedraui mantiene instrumentos derivados de cobertura para eliminar el riesgo de tipo cambiario y fluctuación en tasas de intereses de su deuda en dólares. Actualmente el 81.6% de la deuda total en dólares del Grupo se encuentra cubierta con contrapartes con calificaciones equivalentes a HR AAA en escala local, por parte de un tercero.

Sólida capacidad operativa, vía la existencia de distintos formatos de ventas de comercialización, además de contar con un robusto nivel de infraestructura en términos de logística. Lo anterior le permite a la Empresa operar en 26 estados de la República Mexicana y 3 estados en EUA, además de que su centro de logística representa un beneficio dentro de su margen EBITDA.

Chedraui se enfoca en la venta de productos vía sus distintas unidades de autoservicios, contando con un formato adecuado para la colocación de sus productos. La Empresa presenta dos formatos de hipermercados que son Tiendas Chedraui y Súper Chedraui, además de una versión de ambos formatos que se enfoca en consumidores de alto poder adquisitivo bajo la marca Selecto. Esta red de unidades se encuentra repartida a lo largo del país. Sin embargo sus principales zonas de influencia son la región Centro y Sureste del país. En EUA su operación se encuentra enfocada hacia los consumidores mexicanos en el extranjero, localizándose en los estados con mayor población hispana. Esta operación le brinda diversificación a los resultados de Chedraui. Adicionalmente, el Grupo cuenta con una división Inmobiliara que se encarga de la administración de los inmuebles propios de Chedraui, lo cual le permite ampliar el nivel de EBITDA generado. La diversificación en términos de ingresos y EBITDA, le permite a Chedraui soportar periodos de tipo recesivo en el mercado mexicano, dado que el 24.7% de su EBITDA proviene de EUA y la división Inmobiliaria. Consideramos que dicho margen se mantiene en un rango de fortaleza para las operaciones de la Empresa.

Debido al tamaño de la operación de Chedraui y el nivel de madurez de la misma, la generación de FLE es estable y robusta, lo cual le brinda fortaleza para cumplir con sus obligaciones financieras. Lo anterior se puede observar vía el nivel de FLE de los UDM al 3T14 por P\$2,916.7m (vs. P\$1,067.9m al 3T13). Hay que mencionar que la cifra al 3T14 es más elevada que en 2013, debido al impacto de un monto considerable de Impuestos por Recuperar durante el 2014. Sin embargo, es importante mencionar que debido al pago de Impuestos Diferidos a partir de 2014 por el concepto de desconsolidación fiscal el Grupo deberá incurrir en pagos sustanciales durante los próximos 5 años por un monto de P\$4,422.8m. Dado que esta operación corresponde a un efecto extraordinario, se decidió generar un FLE Ajustado que desincorpore este impacto. Con base en la capacidad de generación de FLE, así como una sana estructuración de deuda en los UDM, el nivel de DSCR y DSCR Ajustado fue de 0.7x y 1.3x, respectivamente (vs. 0.4x y 0.4x al 3T13). Para los siguientes años será importante observar de qué manera reperfila su deuda de corto plazo Chedraui para poder seguir presentando sanos niveles de DSCR.

Hay que mencionar que Chedraui mantiene cierta deuda contraída en dólares, razón por la cual ha incurrido en distintos instrumentos financieros para reducir el nivel de riesgo por tema de tasa de intereses y tipo de cambio. Esta deuda está ligada en gran medida a su operación de EUA vía su formato El Súper. Con base en lo anterior Chedraui tiene cubierto el 81.6% de su deuda total en dólares. En términos de la generación de EBITDA en los UDM por parte de EUA, podemos observar una relación de años de pago al 3T14 de 2.0x (Deuda Total en USD / EBITDA 12m). Las contrapartes con las que Chedraui mantiene estos instrumentos financieros son: Banamex (México, Bank of America (EUA) y Wells Fargo (EUA), todos contando con una calificación en el largo plazo equivalente a HR AAA.

Por otra parte, en el mercado mexicano existen diversos competidores dentro del sector de autoservicio, tanto a nivel nacional como de tipo regional. Lo anterior se ve reflejado en las fuertes campañas de bajos precios y promociones que son comunes en la industria. Debido a lo anterior Chedraui mantiene una política de ofrecer precios bajos durante todo el año, lo cual hace más relevante la eficiencia operativa en todos los aspectos de su operación, comenzando por el centro de distribución y continuando en la estrategia de la logística del Grupo. A raíz de lo anterior el nivel de margen EBITDA de los UDM al 3T14 es de 7.7% (vs. 7.7% al 3T13).

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 14/11/2014

Anexos del Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

Anexos del Escenario de Estrés incluidos en el documento adjunto.

Contactos

María José Arce
Analista
mariajose.arce@hrratings.com

Luis R. Quintero
Director de Deuda Corporativa / ABS
luis.quintero@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

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 2014

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

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 N/A

Fecha de última acción de calificación N/A

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 2010 - 3T14

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

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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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.

FECHA: 14/11/2014

Las calificaciones y/u opiniones otorgadas o emitidas 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, 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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR