FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificación de Chedraui en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Fri 11 Apr, 2025 - 3:36 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 11 Apr 2025: Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V. (Chedraui) en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Al mismo tiempo, ratificó la calificación de la porción de corto plazo por hasta MXN2,000 millones del Programa Dual de CB en 'F1+(mex)'.

Las calificaciones reflejan su perfil sólido de negocio, caracterizado por su eficiencia operativa y diversificación geográfica en México y Estados Unidos (EE. UU.). Asimismo, considera su perfil financiero fuerte, con niveles de deuda manejable, una generación sólida de flujo de caja operativo (FCO) y flujo de fondos libre (FFL) positivo que le permiten a Chedraui mantener una posición de liquidez amplia. La compañía ha demostrado ser resiliente a entornos económicos adversos y tener la capacidad de fortalecer su posición competitiva.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición Importante de Negocio: Chedraui es la tercera cadena de tiendas de autoservicio más grande en México, con 541 unidades al cierre de 2024. La compañía tiene una presencia sólida a nivel nacional, principalmente en el centro y sur del país. Además, en EE. UU. opera 384 tiendas distribuidas en tres formatos: El Super, Fiesta y Smart & Final, ubicadas en los estados de California, Nevada, Arizona, Nuevo México y Texas.

Desempeño Consistentemente por Arriba de la Industria: En 2024, el desempeño de Chedraui en ventas mismas tiendas (VMT) en México superó al del sector, con un crecimiento de 5.6% frente al 4.2% reportado por la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD). Este crecimiento en VMT se debió principalmente a más tráfico y un incremento en el *ticket* promedio. En EE. UU., se registró un crecimiento de VMT de 0.5% en dólares estadounidenses debido a un menor consumo por la reducción de apoyos gubernamentales.

Diversificación Geográfica: Aproximadamente, 53% de los ingresos consolidados de Chedraui provienen de sus operaciones en EE. UU., mientras que el resto se genera en México. Esto le permite balancear su exposición entre economías desarrolladas y emergentes, además obtener flujo de efectivo en moneda fuerte. Fitch estima que, para 2025, las operaciones en EE. UU. podrían generar cerca de 53% de los ingresos consolidados y en alrededor de 48% del EBITDA consolidado de la compañía.

Generación Sólida de FCO: Fitch anticipa que Chedraui mantendrá un FCO fuerte en los próximos dos a tres años que le permitirá fortalecer su flexibilidad financiera. Fitch estima que el FCO de la compañía alcance los MXN14,500 millones en promedio por año entre 2025 y 2027, suficiente para cubrir sus inversiones de capital (capex), distribución de dividendos y generar un FFL positivo.

Apalancamiento Adecuado: Fitch estima que el indicador de deuda total ajustada por rentas a EBITDAR se mantendrá cercano a 2.7 veces (x) hacia finales de 2025 y tenderá a reducirse a 2.3x hacia 2027. En su caso base, la agencia contempla que Chedraui podría realizar inversiones o adquisiciones pequeñas o medianas sin superar un apalancamiento ajustado de 2.7x de manera sostenida. Al cierre de 2024, el apalancamiento ajustado fue de 2.8x, por encima de las 2x de 2023 debido a la incorporación de las rentas del nuevo centro de distribución de EE. UU.

Rentabilidad Estable: Fitch anticipa que Chedraui mantendrá márgenes de rentabilidad relativamente estables. La agencia estima que el margen de EBITDAR consolidado de la compañía se ubique en torno a 8% entre 2025 y 2027. La consolidación de sinergias operativas, junto con estrategias de precios y el desarrollo de productos de marca propia, contribuirán a reducir las presiones que enfrenta el sector de autoservicios en México y EE. UU.

Sector Altamente Competitivo: Fitch considera que el negocio de supermercados es altamente competitivo. Los participantes principales son compañías con presencia nacional y perfiles financieros sólidos. Fitch considera que Chedraui tiene una posición financiera saludable y cuenta con herramientas de mercado que le permiten responder de manera ágil y efectiva a la competencia.

ANÁLISIS DE PARES

Chedraui posee una mayor cantidad de tiendas (925 al cierre de 2024, 541 en México y 384 en EE. UU.) que Organización Soriana, S.A.B. de C.V. (Soriana) [AAA(mex)] con 820 tiendas, pero menor que Wal-Mart de México, S.A.B. de C.V. (Walmex) con 4,076 tiendas al cierre de 2024.

Chedraui mantiene un posicionamiento sólido en el centro y sur de México, mientras que Soriana se destaca en el norte del país. La operación de Chedraui en EE. UU. ha ganado importancia, representando 53% de sus ingresos a nivel consolidado al cierre de 2024, lo que le proporciona una mayor diversificación geográfica y de moneda en comparación con Soriana.

Al cierre de 2024, el apalancamiento ajustado de Chedraui fue de 2.8x, más alto que el de Soriana de 2.3x. Por su parte, el margen EBITDAR de Chedraui se ubicó en 8.4%, superior al registrado por Soriana de 7.1%.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación para el emisor incluyen:

--incremento en ingresos consolidados de 5% en 2025 y 4.5% en promedio por año en el período de 2026 a 2027;

--margen de EBITDAR consolidado de 8% en promedio de 2025 a 2027;

--FCO por encima de MXN14,500 millones anuales para el período de 2025 a 2027;

--capex de MXN10,300 millones en 2025 y MXN9,500 millones en promedio por año en el período de 2026 a 2027;

--reparto de dividendos de MXN2,300 millones en promedio por año en el período de 2025 a 2027.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--un deterioro significativo y sostenido en los márgenes de rentabilidad;

--generación de FFL negativo de forma consistente;

--apalancamiento bruto ajustado por rentas superior a 3.0x y apalancamiento neto ajustado por encima de 2.5x, de forma sostenida;

--actividades de inversión o adquisiciones primordialmente financiadas con deuda que desvíen de manera significativa el perfil financiero y apalancamiento de la empresa.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--acciones positivas de calificación no son posibles dado que la calificación de largo plazo es la más alta de la escala nacional.

LIQUIDEZ

Al 31 de diciembre de 2024, Chedraui mantenía una posición de liquidez muy holgada, con un saldo de caja y equivalentes de efectivo de MXN13,658 millones y vencimientos de deuda de corto plazo de MXN1,220 millones. Los próximos vencimientos de deuda significativos de la compañía son por MXN8,107 millones en 2027. Fitch considera que Chedraui tiene suficiente flexibilidad financiera para hacer frente a estas amortizaciones.

PERFIL DEL EMISOR

Chedraui es una cadena de autoservicio con presencia en México y EE. UU. que se dedica a la comercialización de productos perecederos, electrónicos, abarrotes, ropa y mercancías en general. Está entre las tres compañías principales de autoservicios de México, en términos de ventas, y cuenta con un negocio inmobiliario en este país.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 15/abril/2024

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados, presentaciones del emisor, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Hasta 31/diciembre/2024.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite https://www.fitchratings.com/site/mexico. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de https://www.fitchratings.com/site/mexico.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT	RATING			PRIOR
Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. De C.V.	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)
senior unsecured	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)
Porcion CP Programa Dual	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)

PREVIOUS Page 1 of 1 10 rows NEXT

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (pub. 22 Dec 2023)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (10 Apr 2025, 06 Dec 2024)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. De C.V.	-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de califica

READ MORE

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's Regulatory Affairs page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.