

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Califica en 'F1+(mex)' la Porción de Corto Plazo del Programa de CB de Chedraui

Mexico Mon 19 May, 2025 - 1:30 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 19 May 2025: Fitch Ratings asignó la calificación nacional de corto plazo de 'F1+(mex)' a la porción de corto plazo del Programa de Certificados Bursátiles (CB) de Corto y Largo Plazo de carácter revolvente de Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V. (Chedraui), por un monto total de hasta MXN10,000 millones, o su equivalente en unidades de inversión (Udis). El saldo insoluto de los CB de corto plazo en circulación no podrá exceder de MXN4,000 millones, o su equivalente en Udis.

La calificación refleja el perfil sólido de negocio de la compañía, 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 mantener una posición de liquidez amplia. Chedraui ha demostrado ser resiliente a entornos económicos adversos y tener la capacidad de fortalecer su posición competitiva.

Los recursos netos producto de cada emisión de CB de corto plazo realizadas al amparo del programa serán destinados conforme se señale en el aviso de oferta y/o suplemento correspondiente. Esto puede incluir la sustitución de deuda, inversión en activos, capital de trabajo, gasto de inversión, así como otros fines corporativos en general.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición Importante de Negocio: Chedraui es la tercera cadena de tiendas de autoservicio más grande en México, con 556 unidades al primer trimestre de 2025. 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 reportado por la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) de 4.2%. 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 consumo menor dada 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, así como obtener flujo de efectivo en moneda fuerte. Fitch estima que en 2025 las operaciones en EE. UU. podrían generar cerca de 53% de los ingresos consolidados y en torno a 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. La agencia estima que el FCO de la compañía alcanzará los MXN14,500 millones en promedio por año entre 2025 y 2027, suficiente para cubrir sus inversiones de capital (*capex*; *capital expenditure*), distribución de dividendos y generar un FFL positivo.

Apalancamiento Adecuado: Fitch estima que el indicador de deuda total ajustada por rentas a EBITDAR de Chedraui 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 prevé que Chedraui podría realizar inversiones o adquisiciones pequeñas o medianas, manteniendo un apalancamiento ajustado por debajo de 2.7x. 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. y a efectos del tipo de cambio en la deuda en dólares de Chedraui USA.

Rentabilidad Estable: Fitch anticipa que Chedraui mantendrá márgenes de rentabilidad relativamente estables, y estima que el margen de EBITDAR consolidado de la se ubicará 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. La agencia considera que Chedraui tiene una posición

financiera saludable y cuenta con herramientas de mercado que le permiten responder de manera ágil y efectiva frente a la competencia.

ANÁLISIS DE PARES

Chedraui posee una mayor cantidad de tiendas (cierre 2024: 925; 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; al cierre de 2024, representó 53% de sus ingresos a nivel consolidado, lo cual 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 3x 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 marzo de 2025, Chedraui mantenía una posición de liquidez muy holgada, con un saldo de caja y equivalentes de efectivo de MXN10,729 millones y vencimientos de deuda de corto plazo de MXN3,241 millones. Los próximos vencimientos de deuda significativos de la compañía son por MXN8,127 millones en 2027. Fitch considera que Chedraui tiene suficiente flexibilidad financiera para hacer frente a estas amortizaciones.

La totalidad de la deuda esta en dólares estadounidenses y en la subsidiaria Chedraui USA. Las operaciones en EE. UU. actúan como cobertura natural de la deuda ante fluctuaciones en el tipo de cambio.

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: 11/abril/2025.

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/marzo/2025.

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.

FECHA DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN RELEVANTE

10 April 2025

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡		RATING ⚡	
Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. De C.V.			
senior unsecured	ENac CP	F1+(mex)	Nueva Calificación
Porción CP Programa Dual MXN 4 bln	ENac CP	F1+(mex)	Nueva Calificación

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Victor Chinas

Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7070

victor.chinas@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Maria Pia Medrano Contreras

Senior Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1615

mariapia.medrano@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

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 ([08 Apr 2025](#), [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 calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de

hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de

autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2025 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

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.