THE LONG THESIS | Kroger | KR

Análisis editorial V1 · Metodología V1.0 · Publicación: 22/10/2026

Fecha del informe y precio de referencia: 19/10/2026 | 63.00 USD | Ticker: KR

Empresa: 7,50/10

Oportunidad actual: 7,60/10

NOTA FINAL: 7,50/10

Esperar · Riesgo: Medio-alto

Precio del informe original; no es cotización actual ni cierre bursátil verificado. Análisis propio de The Long Thesis. El ProResearch original se conserva en el expediente privado.

Negocio, beneficio y caja

Kroger cuenta con escala de compras, distribución, marcas propias, farmacia y datos de fidelidad. La frecuencia de la alimentación estabiliza demanda, pero los márgenes son estrechos y exige reinvertir en precios, personas, tiendas y tecnología. Los ahorros no llegan íntegramente al beneficio si se destinan a competir.

El informe es del 19 de octubre de 2026 y utiliza 63 USD por acción ordinaria NYSE:KR. Es su referencia documental, no una cotización actual ni cierre contrastado. Se emplea el ejercicio fiscal 2026 de la compañía y se excluye el encuentro de inversores del 20 de octubre, posterior al corte.

En Q2, ventas de 34.621 millones de USD, beneficio operativo GAAP de 971 millones y beneficio por acción diluido de 1,05 USD. El flujo a FIFO ajustado es 971 + 39 de LIFO + 13 de litigios + 56 de transformación − 3 de otros = 1.076 millones. La cifra operativa de 1.031 millones del proveedor no está conciliada y se sustituye por la corporativa.

Las ventas comparables sin combustible crecieron 0,2%, con un efecto desfavorable de la regulación de farmacia. El comercio electrónico ajustado aumentó 20%, excluyendo mercados cerrados y negocios vendidos; el 24% corresponde al beneficio de Kroger Precision Marketing. No son tasas de crecimiento del conjunto de la empresa.

En las primeras 28 semanas, el flujo operativo de 3.085 millones de USD, menos pagos de propiedad y equipo de 2.437 millones, dejó 648 millones. Descontar el coste económico de remuneración en acciones de 101 millones da una sensibilidad de 547 millones. No se anualiza este parcial ni se descuenta otra vez alquiler, interés o impuestos ya incluidos. Recompras, dividendos y principal contribuyeron a reducir la caja hasta 1.676 millones.

El cargo de red logística automatizada del tercer trimestre de 2025 ascendió a 2.585 millones antes de impuestos y 1.968 millones después. Distorsiona el beneficio de doce meses, pero también evidencia una pérdida real de capital invertido: no basta borrar el cargo para considerar excelente el crecimiento digital.

Valoración y comparación

La guía corporativa para FY2026 es ajustada: beneficio por acción de 5,10–5,30 USD, flujo libre de 2.700–2.900 millones y capex de 3.800–4.000 millones. A 63 USD, el PER sobre esa guía ronda 11,89–12,35 veces, unas 12,12 sobre el punto medio. No es beneficio GAAP garantizado ni caja sostenible ya cobrada. A 12 veces, el precio exige unos 5,25 USD de beneficio económico por acción, próximo a la guía.

Albertsons es un par operativo cercano por supermercado estadounidense, farmacia, trabajo y alquileres. Sus ventas comparables de Q2 descendieron 0,8% y su EBITDA ajustado pasó de 848,4 a 784 millones de USD, con calendario distinto. Refuta que la demanda alimentaria estable garantice márgenes; no se traslada su múltiplo ni su riesgo jurídico a Kroger. Walmart y Costco tienen mezclas y economías diferentes.

Los escenarios propios a cinco años combinan beneficios terminales de 4,2 / 6 / 7,5 USD por acción con múltiplos de 10 / 12 / 14 veces, dando precios terminales de 42 / 72 / 105 USD. Con pagos hipotéticos anuales

de 1,3 / 1,6 / 1,9 USD cada 19 de octubre entre 2027 y 2031, las TIR serían aproximadamente −5,35% / +5,12% / +13,24%. Se usan días reales sobre 365, sin reinvertir dividendos. No son probabilidades ni rentabilidades esperadas.

El escenario central presupone 2.800 millones de flujo anual después de inversión, intereses, impuestos, alquileres y obligaciones ordinarias, reconoce 200 millones para neutralizar nuevas acciones y retiene 700 millones para principal y resiliencia. Esa caja no está certificada como sostenible por la guía. Los vencimientos corrientes no quedan cubiertos automáticamente por esa retención; requieren caja, refinanciación o menos distribución.

Giant Eagle estaba anunciado, sin completar: 1.250 millones de USD en efectivo más unos 400 millones de deuda asumida, sujeto a autorización y ajustes. No se incluye beneficio adquirido gratis. Si se paga la adquisición, se reserva integración y se exige atender todo el principal corriente sin refinanciar, el presupuesto central necesita aproximadamente 1.000 millones adicionales después de la caja ilustrativamente disponible. El revolver puede ayudar bajo sus condiciones; no es ingreso ni acceso garantizado durante cinco años.

Financiación y riesgos

La deuda financiera incluyendo arrendamientos financieros era de 16.997 millones de USD; los arrendamientos operativos, 7.161 millones, se tratan por separado y sus pagos ya forman parte de la economía operativa. El ratio de deuda neta de la compañía utiliza otra definición de caja y EBITDA; no se mezcla con una valoración que ya soporta alquileres.

Los pasivos por acuerdos de opioides sumaban 978 millones de USD entre corriente y largo plazo, con pagos anuales y otros litigios pendientes. La ausencia de aportaciones significativas obligatorias al plan propio de pensiones en 2026 no equivale a eliminar los costes de los planes multiempleador o las obligaciones laborales.

Albertsons reclama una comisión de terminación y daños adicionales. La pretensión superior a 9.000 millones citada en el informe no es una condena ni deuda cierta. Un pago grande junto a adquisición y vencimientos puede exigir recortar dividendos y recompras, aumentar deuda o vender activos. La combinación adversa más severa no está financiada y puede invalidar el valor terminal del escenario.

La parte menos respaldada es el importe y calendario del pleito, la inversión e integración de Giant Eagle y la capacidad de sostener el beneficio terminal. Menos margen con capex persistente afecta mucho más a la caja que lo sugerido por un PER bajo.

Juicio y condiciones de revisión

Empresa: 7,5. La escala, frecuencia y datos son fortalezas reales, limitadas por la competencia, el bajo margen y la reinversión. Oportunidad: 7,6. Unas 12 veces la guía ofrecen una valoración razonable, pero quedan obligaciones legales, adquisición y conversión de caja. Nota final: 7,5, juicio conjunto sin media ni fórmula.

Esperar para nuevas entradas. Podemos estar equivocados si el mercado descuenta demasiado litigio y la mejora digital permite financiar precios competitivos, dividendo y crecimiento. Esa es la mejor objeción a esperar, respaldada por el múltiplo moderado y las mejoras operativas.

Cambiaríamos de opinión con caja anual después de toda inversión y obligaciones que financie integración y vencimientos sin recompras endeudadas, ventas y margen estables, y un riesgo legal más acotado. No se propone un precio exacto de compra solo a partir del PER. Esperar no equivale a ordenar vender una posición existente ni presupone conocer la cartera del lector.

Fuentes y alcance

Kroger: resultados y conciliaciones Q2 2026: https://www.thekrogerco.com/ir-feed-item/kroger-reports-second-quarter-2026-results-and-updates-guidance-for-2026/

Kroger: 10-Q al 15/08/2026: https://d18rn0p25nwr6d.cloudfront.net/CIK-0000056873/9b4944b2-1e16-4584-be42-116cef42c7d2.pdf

Kroger: cargo de red logística Q3 2025: https://s202.q4cdn.com/463742399/files/doc_financials/2025/q3/FINAL-KR-Q3-25-Earnings-PR-tables-Publish.pdf

Albertsons: contraste operativo Q2 2026: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1646972/000164697226000059/aciq226earningsrelease.htm

Corte informativo propio de cada informe, separado de la fecha editorial. Alcances de lectura y lagunas se indican en el análisis. Sensibilidades propias, sin probabilidades ni rentabilidades esperadas. Revisión interna, no auditoría independiente. Notas justificadas por separado, sin media automática. Horizonte 5–10 años.