

TRIMESTRAL

Comerciales

CHDRAUIB MM

PRECIO

(MXN, al 24/07/2019)
P\$28.26

FLOAT
29%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.685

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
27,008

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
13.3

Reporte 2T19

Reporte Mixto – Chedraui presentó resultados positivos, con un avance de 13% a/a en ingresos, 18.1% a/a en EBITDA y de 9.5% a/a en utilidad neta. Las cifras fueron por arriba de nuestras estimaciones a nivel operativo pero por debajo de las expectativas del mercado. A nivel neto los resultados fueron mejor a lo esperado.

Crecimiento en Ventas – Durante el 2T19, los ingresos totalizaron P\$31,586mn, un avance de 13% a/a, impulsadas por un avance de 10.7% a/a de los ingresos en México; de 16.5% a/a en EEUU; y de 17.7% a/a en la división inmobiliaria.

Logra mejora en margen bruto – El margen bruto mejoró 30pb, a pesar de la fuerte inversión en precios que realizaron en México y que fue compensada con el desempeño de las operaciones de *El Súper* en EEUU. Derivado de lo anterior y del efecto de la NIIF 16, el EBITDA creció 18.1% a/a, con un avance en margen de 30pb.

Impacta NIIF Utilidad Neta – La utilidad neta creció 9.5% como resultado de mayores costos financieros.



Fuente: Infosel

| | 2T19 | 2T18 | Dif (%) |
|--------------------|--------|--------|---------|
| Ventas | 31,586 | 27,942 | 13.0% |
| Utilidad Operativa | 1,389 | 1,248 | 11.3% |
| EBITDA | 2,229 | 1,946 | 18.1% |
| Utilidad Neta | 423 | 386 | 9.53% |
| Mgn. Operativo (%) | 4.40 | 4.47 | -7.10 |
| Mgn. EBITDA (%) | 7.28 | 6.96 | 31.4 |
| Mgn. Neto (%) | 1.34 | 1.38 | -4.30 |

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

| Múltiplos | 2016 | 2017 | 2018 | UDM |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| P/U | 18.3x | 16.7x | 18.4x | 13.2x |
| P/VL | 1.3x | 1.2x | 1.3x | 1.1x |
| VE/EBITDA | 7.1x | 6.5x | 7.3x | 4.6x |

| Resultados (MXN mill.) | 2016 | 2017 | 2018 | UDM |
|-------------------------|--------|--------|---------|---------|
| Ventas | 88,529 | 94,583 | 116,031 | 124,912 |
| EBITDA | 5,747 | 6,039 | 6,541 | 9,498 |
| Margen EBITDA (%) | 6.49% | 6.38% | 5.64% | 7.60% |
| Utilidad Neta | 1,953 | 2,079 | 2,064 | 2,371 |
| Margen Neto (%) | 2.21% | 2.20% | 1.78% | 1.90% |
| UPA | 2.03 | 2.16 | 2.14 | 2.46 |
| VLPA | 27.61 | 29.20 | 30.42 | 28.34 |
| Deuda Neta | 4,969 | 4,254 | 9,738 | 12,623 |
| Deuda Neta/EBITDA | 0.9x | 0.7x | 1.5x | 1.3x |

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 2T19

México, crece arriba de ANTAD – El crecimiento VMT de México fue de 5.1% a/a, logrando superar a las ventas de la ANTAD en 90pb. Los resultados fueron impulsados por las estrategias promocionales que realizó la compañía en cada uno de sus formatos. Los ingresos crecieron 10.7% a/a, favorecido del desempeño en ventas mismas tiendas, así como de la incorporación de 28 tiendas en los últimos 12 meses, representando un incremento de 6.2% en el piso de ventas.

Por zonas el mayor crecimiento se dio en el sur del país (petrolera), frente al menor crecimiento la zona metropolitana por un mayor entorno competitivo

A nivel operativo, se observó una contracción en el margen bruto relacionada con la estrategia enfocada en precios, que fue compensado con eficiencias en los gastos de operación, lo que derivó en un avance de 6.3% a/a en el EBITDA y un margen de 7.15%.

Crece 16.5% a/a la división de autoservicios en EEUU – Las ventas a unidades iguales en EEUU presentaron un avance de 1.2% a/a en dólares. El avance en ingresos fue impulsado por el avance en VMT, por la apertura de 5 unidades y el efecto positivo de un trimestre completo en las operaciones de las tiendas de *Fiesta*. Las unidades que comprenden la división de *El Super*, crecieron 1.2% a/a en dólares, +5.4% a/a a nivel de ventas totales.

A nivel operativo, se reportó una mejora en margen bruto, relacionado con una mayor control en gastos, que compensaron los mayores gastos de adquisición de *Fiesta*. Derivado de lo anterior se observó un crecimiento de 50.2% a/a en el EBITDA, con un avance de 140pb en el margen. Por tiendas, el mayor avance en rentabilidad se reportó en las tiendas de *el Super* con 90pb y de 50pb para las tiendas de *Fiesta*. La empresa señala que estas tiendas están logrando una mejoría derivado de las estrategias que han implementado y las sinergias logradas.

División Inmobiliaria – Esta división presentó un crecimiento de 17.7% a/a, como resultado de un aumento en los contratos de arrendamiento, y la incorporación de área rentable.

Mayores costos financieros, afecta utilidad neta – Durante el trimestre la empresa presentó un incremento de 15.9% a/a en el costo financiero, como resultado del crédito que realizaron para la adquisición de *Fiesta*, así como la normalización de los pagos a proveedores en este año y lo relativo al incremento en costos derivado de la norma contable IFRS. Derivado de lo anterior la utilidad neta creció 9.5% a/a.

Perspectivas – Nos mantenemos positivos del avance que ha presentado en las ventas, principalmente en el mercado mexicano, donde ha logrado crecer por arriba del sector y se mantiene como el segundo jugador en términos de participación de mercado. Consideramos que podrá hacer frente al entorno de mayor presión que pueda generarse en el sector, principalmente por mantener su cuota de mercado y enfrentando un entorno de desaceleración de la economía. Para el desempeño de las unidades en EEUU, van en línea con el objetivo que se planteó la compañía, principalmente con la integración de las tiendas *Fiesta*.

Variación VMT (%a/a)



Fuente: Reportes empresas y ANTAD.

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX

Teléfonos (01 55) 1102 1800

y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

| | | |
|-------------------|---------------------|--------------------|
| Juan F. Rich Rena | 55 56251500 x 31465 | jrich@vepormas.com |
|-------------------|---------------------|--------------------|

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

| | | |
|-----------------------|---------------------|------------------------|
| Ingrid M. Calderón Á. | 55 56251500 x 31541 | icalderon@vepormas.com |
|-----------------------|---------------------|------------------------|

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

| | | |
|----------------------|---------------------|------------------------|
| Rafael A. Camacho P. | 55 56251500 x 31530 | racamacho@vepormas.com |
|----------------------|---------------------|------------------------|

Analista Consumo / Minoristas

| | | |
|-------------------|---------------------|----------------------|
| Marisol Huerta M. | 55 56251500 x 31514 | mhuerta@vepormas.com |
|-------------------|---------------------|----------------------|

Analista Financieras / Fibras

| | | |
|---------------------|---------------------|----------------------|
| Eduardo Lopez Ponce | 55 56251500 x 31453 | elopezp@vepormas.com |
|---------------------|---------------------|----------------------|

Analista Industriales

| | | |
|-------------------------------|---------------------|----------------------|
| Elisa Alejandra Vargas Añorve | 55 56251500 x 31508 | evargas@vepormas.com |
|-------------------------------|---------------------|----------------------|

Análisis Técnico

| | | |
|-------------------------|---------------------|------------------------|
| Agustín Becerril García | 55 56251500 x 31504 | abecerril@vepormas.com |
|-------------------------|---------------------|------------------------|

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

| | | |
|----------------------|---------------------|--------------------------|
| Gustavo Hernández O. | 55 56251500 x 31709 | ghernandezo@vepormas.com |
|----------------------|---------------------|--------------------------|

Editor

| | | |
|----------------------|---------------------|-------------------------|
| Maricela Martínez Á. | 55 56251500 x 31529 | mmartineza@vepormas.com |
|----------------------|---------------------|-------------------------|

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Gerente de Análisis Económico

| | | |
|-------------------------|---------------------|-----------------------|
| Alejandro J. Saldaña B. | 55 56251500 x 31767 | asaldana@vepormas.com |
|-------------------------|---------------------|-----------------------|

Analista Económico

| | | |
|-------------------------|---------------------|----------------------|
| Angel Iván I. Huerta M. | 55 56251500 x 31725 | ahuerta@vepormas.com |
|-------------------------|---------------------|----------------------|

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

| | | |
|--------------------|---------------------|--------------------|
| Adolfo Ruiz Guzmán | 55 11021800 x 32056 | aruiz@vepormas.com |
|--------------------|---------------------|--------------------|

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

| | | |
|------------------------|---------------------|-------------------------|
| Javier Torroella de C. | 55 56251500 x 31603 | jtorroella@vepormas.com |
|------------------------|---------------------|-------------------------|

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

| | | |
|----------------------|---------------------|-----------------------|
| Manuel A. Ardines P. | 55 56251500 x 31675 | mardines@vepormas.com |
|----------------------|---------------------|-----------------------|

Director Promoción Bursátil Norte

| | | |
|---------------------|---------------------|-------------------------|
| Lidia Gonzalez Leal | 81 83180300 x 37314 | ligonzalez@vepormas.com |
|---------------------|---------------------|-------------------------|