

TRIMESTRAL

Comerciales

CHDRAUIB MM

PRECIO

(MXN, al 23/10/2019)
P\$27.61

FLOAT
29%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.617

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
26,377

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
15.2

Reporte 3T19

Reporte Débil – Chedraui reportó crecimientos débiles con un deterioro en la rentabilidad. Los ingresos presentaron un avance de 5.4% a/a, el EBITDA reportó un avance marginal de 0.9% a/a con una caída en margen de 31pb. A nivel neto, este retrocedió 38.26% a/a.

Crecimiento en Ventas – Durante el 3T19, los ingresos totalizaron P\$31,901 mn, un avance del 5.4% a/a, impulsados por un avance de 5.4% a/a de los ingresos en México y de 5.2% a/a en EEUU, así como un crecimiento de 13.3 % a/a en la división inmobiliaria.

Se contrae rentabilidad – El margen bruto mejoró 20 pb, a pesar de la fuerte inversión en precios que realizaron en México. Por su parte los gastos de operación crecieron 9.1% a/a debido a mayores aperturas y a la consolidación de las unidades de EEUU que operan con una mayor estructura de gastos. Derivado de lo anterior, el EBITDA creció 0.8% a/a, con una contracción margen de 31pb.

Impacta NIIF Utilidad Neta – La utilidad neta retrocedió 38.2% a/a como resultado de mayores costos financieros por la adquisición de Fiesta en EEUU y los efectos de la NIIF16.



Fuente: Infotel

	3T19	3T18	Dif (%)
Ventas	31,901	30,266	5.40%
Utilidad Operativa	1,321	1,456	-9.29%
EBITDA	2,220	2,200	0.88%
Utilidad Neta	318	514	-38.26%
Mgn. Operativo (%)	4.14	4.81	-67.05
Mgn. EBITDA (%)	6.96	7.27	-31.17
Mgn. Neto (%)	1.00	1.70	-70.41

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	13.7x
P/VL	1.3x	1.2x	1.3x	1.1x
VE/EBITDA	7.1x	6.5x	7.3x	7.0x

Resultados (MXN mill.)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	88,529	94,583	116,031	126,547
EBITDA	5,747	6,039	6,541	9,363
Margen EBITDA (%)	6.49%	6.38%	5.64%	7.40%
Utilidad Neta	1,953	2,079	2,064	2,174
Margen Neto (%)	2.21%	2.20%	1.78%	1.72%
UPA	2.03	2.16	2.14	2.26
VLPA	27.61	29.20	30.42	28.60
Deuda Neta	4,969	4,254	9,738	35,757
Deuda Neta/EBITDA	0.9x	0.7x	1.5x	3.8x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 3T19

México, menor dinamismo– El crecimiento VMT de México fue de 0.5% a/a, por debajo del 3.2% a/a de la ANTAD y del 3.6% de Walmex. Los ingresos crecieron 5.4% a/a, favorecido por la incorporación de 21 tiendas en los últimos 12 meses, representando un incremento de 5.7% en el piso de ventas.

A nivel operativo, el margen bruto se mantuvo estable, lo anterior es positivo si se considera el fuerte ambiente competitivo que se reportó en el sector, no obstante, mayores gastos de operación derivaron en un avance de 2.3% a/a en el EBITDA y un margen de 8.01%, una contracción en margen de 100pb.

Fiesta, impacta resultados en EEUU – El avance en ingresos en EEUU fue de 5.2% a/a al sumar P\$13,189mn, impulsado por el avance de 4.9% en las ventas de El Super y el efecto positivo en el tipo de cambio. La apreciación de 2.3% del peso frente al dólar, compenso el retroceso de la cadena Fiesta. En el trimestre las VMT el Super crecieron 1.8% a/a, mientras que Fiesta retrocedió 3.2% a/a. La empresa realizó la apertura de 1 unidad en dicho mercado.

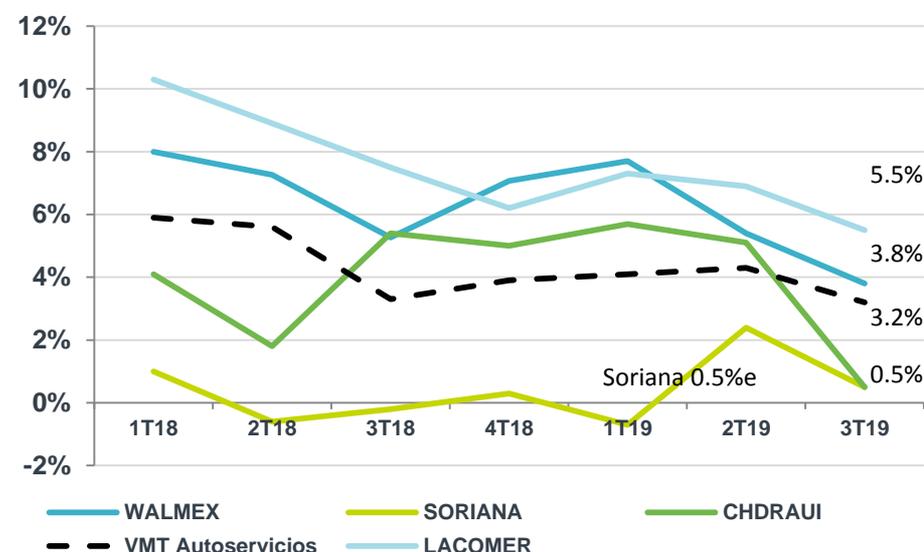
A nivel operativo, el menor desempeño en Fiesta, sumado a los mayores gastos de adquisición de esta misma cadena, repercutieron en un retroceso de 0.5% a/a del EBITDA y una contracción de 50pb en el margen al ubicarse en 4.2%, respecto al 4.7% del reportado en el mismo trimestre del año anterior. Por segmento e negocio El Super, reportó un avance de 36.8% a/a en EBITDA con un margen de 6.8% vs 5.4% del mismo trimestre del año anterior. Por su parte la cadena Fiesta retrocedió en el EBITDA 82.8% a/a, donde el margen paso de 3.7% a 0.6%.

División Inmobiliaria – Esta división presentó un crecimiento de 13.9% a/a, como resultado de un aumento en los contratos de arrendamiento, y la incorporación de área rentable, que representó un crecimiento de 4.0% en los últimos 12 meses.

Mayores costos financieros, afecta utilidad neta – Durante el trimestre la empresa presentó un incremento de 16.4% 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, el incremento en costos derivado de la norma contable IFRS.

Perspectivas Negativas – El desempeño en sus diferentes mercados fue por debajo de lo esperado. En México la compañía está revelando un menor dinamismo en sus formatos, si bien la compañía ha señalado que las ventas comenzaron a mejorar en el mes de octubre, estaríamos con cautela dado el entorno agresivo que presenta el sector. Quedamos al pendiente de tener mas información para el desempeño de Fiesta en EEUU, para poder realizar el impacto esperado. Esperaríamos la llamada con analistas para tener mayores detalles.

Variación VMT (%a/a)



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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores 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 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrigh@vepormas.com

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@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 A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 ghernandez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector 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