

TRIMESTRAL

Comerciales

CHDRAUIB MM

PRECIO

(MXN, al 28/07/2021)
P\$31.66

FLOAT
29%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.501

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
30,812

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
16.0

Resultados 2T21

Reporte Mixto – Los resultados fueron mixtos en línea con nuestras estimaciones y las del mercado a nivel operativo, y mejor a lo esperado por el consenso en utilidad neta. Los ingresos retrocedieron 1.8% a/a, y el EBITDA creció 2.3% a/a, con un avance de 25.1% a/a a nivel neto. Se anunció que concretó la adquisición de Smart & Final Holding

Crece México arriba de sector – Las ventas en México avanzaron 10.3% a/a, con un crecimiento de 7.8% en VMT, cifra arriba de ANTAD -Autoservicios- de 1.4% y Walmart de 4.7% en el mismo periodo. En EEUU los ingresos decrecieron 16.1% a/a en MXN y en USD cayeron 2.2%, por una base alta de comparación. El segmento inmobiliario avanzó 42.9% a/a.

Mejora Rentabilidad – El margen bruto consolidado se mantuvo estable en 22.6% como resultado del desplazamiento de categorías con mayor rentabilidad que compenso el desempeño de EEUU. Los gastos fueron menores por eficiencias. El EBITDA creció 2.3% a/a, con un avance de 32 pb.

Utilidad Neta – La utilidad del trimestre aumentó 25.1% a/a por el desempeño operativo y menores costos financieros.



Fuente: Refinitiv

MXN	2T21	2T20	Dif (%)
Ventas	35,749	36,409	-1.81
Utilidad Operativa	1,922	1,762	9.04
EBITDA	2,802	2,737	2.37
Utilidad Neta	808	645	25.2
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	5.38	4.84	53.5
Mgn. EBITDA (%)	7.84	7.52	32.0
Mgn. Neto (%)	2.26	1.77	48.7

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

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

Múltiplos	2017	2018	2019	2020	UDM
P/U	16.9 x	23.4 x	17.4 x	11.8 x	10.5 x
P/VL	1.2 x	1.4 x	1.0 x	1.0 x	1.0 x
VE/EBITDA	6.6 x	8.6 x	6.3 x	5.4 x	5.4 x

Resultados (MXN mill.)	2018	2019	2020	UDM
Ventas	116,031	129,443	146,287	145,309
EBITDA	8,258	9,127	10,788	10,907
Margen EBITDA (%)	7.12%	7.05%	7.37%	7.51%
Utilidad Neta	1,638	1,518	2,589	2,935
Margen Neto (%)	1.41%	1.17%	1.77%	2.02%
UPA	1.68	1.56	2.26	3.02
VLPA	27.50	28.16	30.14	31.2
Deuda Neta	32,478	30,918	27,798	28,056
Deuda Neta/EBITDA	3.9 x	3.4 x	2.6x	2.6x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 2T21

Mejor desempeño en México – Las ventas de Autoservicios en México crecieron 10.3 % a/a derivado de un avance de 7.8% en VMT, mismo que fue por arriba 1.4% que reportó ANTAD en el mismo periodo en las tiendas de Autoservicio y de Walmart de 4.7%. Adicionalmente, se tuvo la apertura de 4 unidades, y un impulso de 2.3% del piso de ventas con 20 tiendas en los últimos 12 meses.

Omnicanal – Las ventas a través de los segmentos de *e-commerce* presentaron una participación en las ventas de México de 4.3%. Lo anterior a través de canales propios y de terceros.

Margen – Como resultado de mejor margen bruto resultado del desplazamiento de productos con mayor rentabilidad que compenso el incremento en gastos por apertura de nuevas unidades, el EBITDA creció 12.6% a/a con una expansión en margen de 15 pb.

EEUU retroceden ventas – Las ventas de las unidades en EEUU retrocedieron 16.1% a/a como resultado de apreciación del tipo de cambio de 14.2% con respecto al año anterior. En USD retrocedieron 2.2% a/a por una base alta de comparación tras las fuertes ventas que se generaron el año anterior frente a la pandemia. Comparadas con 2019 se reporta un avance de 6.8% en USD. A nivel operativo el EBITDA cayó 14.7a/a, con una expansión en margen de 13 pb como resultado de menores ventas. Por formato el Súper cayó 15.1% a/a y Fiesta 13.8% a/a.

División Inmobiliaria se recuperó – Los ingresos crecieron 42.9% debido a la recuperación en pagos de rentas afectadas por el cierre generado por la contingencia sanitaria. El EBITDA creció 101.9% a/a con un avance en margen que paso de 50.6% a 71.5%.

Costo Financiero – El CIF sumó P\$680mn, lo que representó una reducción de 14.2% a/a por un menor nivel de deuda promedio en el periodo y menores costos.

Crece Utilidad Neta – La utilidad neta creció 25.2% a/a, como resultado de mejor desempeño a nivel operativo menores costo financiero.

Evento Relevante: Concreta adquisición de Smart &Final Holding

La empresa informó que este 28 de julio concreto la operación de compra de Smart &Final Holding. Operación que fue anunciada el 13 de mayo de 2021 por aproximadamente USD\$620mn. La adquisición contempla 254 tiendas bajo dos marcas Smart & Final y Smart& Final Extra, en California, Arizona y Nevada y 16 tiendas en el noroeste de México.

Tal como se había anunciado previamente. Smart &Final generó ventas de USD\$4,100 mn y un EBITDA de USD\$167 mn. La adquisición se realizó a un múltiplo EBITDA de 3.7x, lo que es por debajo de lo que cotiza Chedraui de 5.5x y del promedio de las empresas comerciales en México de 8.9x y 15.2x en EEUU

Resultados Positivo – Las cifras son positivas y mejor a lo esperado por el mercado a nivel neto. Los resultados por mercado muestran un buen desempeño de la compañía. Consideramos los resultados positivos y la aprobación de la adquisición de Smart & Final podría ser bien recibida por el mercado. La adquisición incrementa los ingresos de Chedraui en un 55.8%, y 30.8% a nivel de EBITDA respecto a lo reportado al cierre de 2020. Si bien es una transacción que genera menores márgenes, confiamos en la capacidad de la empresa en mejorar la operación, tal como lo ha hecho con la operación de Fiesta.

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 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	jrich@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	ghernandezo@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
---------------------	---------------------	-------------------------