

## TRIMESTRAL

Comerciales

CHDRAUIB MM

### PRECIO

(MXN, al 15/02/2022)  
P\$43.10

FLOAT  
16.2%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.492

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
41,931

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
13.0

### PRECIO OBJETIVO

P\$52.60 / Var. PO 22.0%

### COMPRA

Marisol Huerta M.  
mhuerta@vepormas.com  
(55) 5625 – 1500 ext. 31514

## Resultados 4T21

**Crece por adquisiciones** – Chedraui presentó otro trimestre con altos crecimientos, impulsado por la adquisición de Smart & Final en EEUU y el positivo desempeño de sus otros mercados. Derivado de lo anterior los ingresos crecieron 67.0% a/a, el EBITDA 65.5% y la utilidad neta 25.7% a/a.

**Crece arriba de ANTAD** – Las ventas en México crecieron 11.8% a/a, favorecido de un crecimiento en VMT de 10.5% a/a, mismo que fue por arriba del +7.0% a/a reportado en el sector autoservicio de ANTAD. En EEUU, con la integración de un trimestre completo de Smart Final, las ventas avanzaron 150.5% a/a. La división inmobiliaria creció 10.1% a/a.

**Rentabilidad** – El margen bruto presentó un avance de 12 pb como resultado del mejor desempeño en ventas. Los gastos crecieron 71.2% a/a, por la integración de EEUU. El EBITDA creció 65.5% a/a, con una contracción en margen de 6.5 pb.

**Utilidad Neta** – A pesar de un incremento en CIF por la deuda contraída para la adquisición de Smart & Final y el costo de arrendamiento, la utilidad neta creció 25.7%.



Fuente: Refinitiv

| MXN                | 4T21   | 4T20   | Dif (%) |
|--------------------|--------|--------|---------|
| Ventas             | 65,079 | 38,963 | 67.0    |
| Utilidad Operativa | 2,516  | 1,795  | 40.1    |
| EBITDA             | 4,617  | 2,790  | 65.5    |
| Utilidad Neta      | 975    | 776    | 25.7    |

|                    |      |      | Dif pb |
|--------------------|------|------|--------|
| Mgn. Operativo (%) | 3.87 | 4.61 | -74.2  |
| Mgn. EBITDA (%)    | 7.10 | 7.16 | -6.54  |
| Mgn. Neto (%)      | 1.50 | 1.99 | -49.2  |

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 | 2019   | 2020   | 2021  | UDM    | 2022E  |
|-----------|--------|--------|-------|--------|--------|
| P/U       | 17.4 x | 11.8 x | 12.2x | 12.4 x | 12.3 x |
| P/VL      | 1.0 x  | 1.0 x  | 1.3 x | 1.3 x  | 1.3 x  |
| VE/EBITDA | 6.3 x  | 5.4 x  | 7.1x  | 7.1 x  | 6.4 x  |

| Resultados ( MXN mill.) | 2019    | 2020    | 2021    | 2022E   |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Ventas                  | 129,443 | 146,287 | 188,487 | 243,407 |
| EBITDA                  | 9,127   | 10,788  | 13,981  | 15,937  |
| Margen EBITDA (%)       | 7.05%   | 7.37%   | 7.42%   | 6.55%   |
| Utilidad Neta           | 1,518   | 2,589   | 3,391   | 3,388   |
| Margen Neto (%)         | 1.17%   | 1.77%   | 1.80%   | 1.39%   |
| UPA                     | 1.56    | 2.26    | 3.49    | 3.48    |
| VLPA                    | 28.16   | 30.14   | 33.38   | 32.34   |
| Deuda Neta              | 30,918  | 27,798  | 57,612  | 59,467  |
| Deuda Neta/EBITDA       | 3.4 x   | 2.6 x   | 4.1 x   | 3.7 x   |

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

## Resultados 4T21

**México crece arriba del sector** – Los ingresos en México crecieron 11.8% a/a. Por segundo trimestre consecutivo el desempeño en las ventas mismas tiendas fue por arriba del sector de Autoservicios de la ANTAD, al reportar un avance de 10.5% a/a vs 7.0% a/a del sector. En el trimestre el piso de ventas creció 0.7%, se inauguraron 5 tiendas netas y 17 tiendas en los últimos 12 meses.

**Margen** – A nivel operativo el EBITDA de México creció 16.2% a/a con un avance en margen de 29 pb a 7.6%, como resultado del crecimiento en volumen de venta y eficiencias en costos y gastos.

**Adquisición en EEUU** – Los ingresos en EEUU avanzaron 150.5% a/a, impulsado por la consolidación de Smart & Final. De forma comparable en dólares las ventas mismas tiendas crecieron 11.5% a/a. A nivel operativo con la adquisición el EBITDA creció 55.2% a/a con un margen de 6.4%, con un avance de 10 pb. En una base comparable el margen fue de 6.6% con una expansión de 30 pb. Por unidad de negocio, *El Súper* presentó un avance de 3 pb en margen el EBITDA creció 4.3% a/a, atribuido a al eficiente manejo en el gasto operativo, mientras que el EBITDA de *Fiesta* creció 24.1% a/a con una mejora en margen de 75 pb.

Destacó en la adquisición de Smart & Final una afectación en el margen EBITDA atribuida principalmente al registro de un impacto de USD\$7 millones en el costo por la revalorización de los inventarios tras la adquisición de la compañía. Este efecto debe considerarse como no recurrente.

**División Inmobiliaria** – Los ingresos crecieron 10.1% a/a como resultado del avance en la reapertura. El EBITDA creció 44.9% con una expansión en margen de 17 pp. en

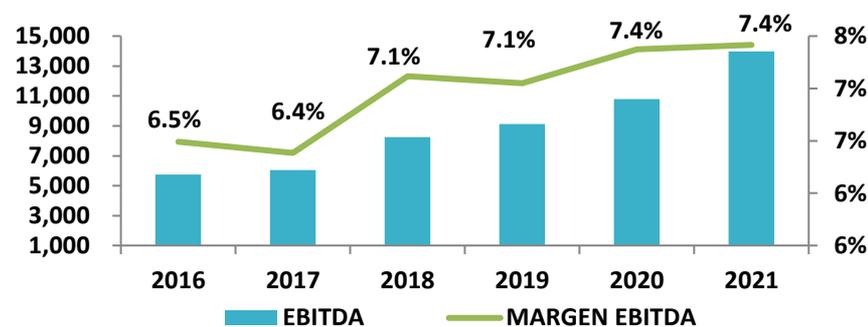
**Crece Costo Financiero por Adquisición** – El CIF creció 63.3% a/a como resultado de la deuda contraída con la adquisición de Smart Final así como por el costo de los arrendamientos.

**Financiamiento** – La deuda neta de la compañía se ubicó en P\$57,612 mn, con lo que la razón Deuda Neta / EBITDA se ubica en 4.1x.

**Crece Utilidad Neta** – La utilidad neta creció 25.7% a/a por el mejor desempeño a nivel operativo, contrarrestado por mayores gastos financieros.

**Resultados Positivos** – Las cifras fueron en línea con nuestras estimaciones, pero superando las estimaciones del mercado, con lo que esperaríamos una respuesta positiva en el precio de la acción. Sobresale el desempeño que presenta en las operaciones de México, avanzando por arriba del sector de autoservicios favorecida de la recuperación económica por la reapertura, principalmente en zonas turísticas. En EEUU de forma orgánica las operaciones presentan crecimientos y avancen en rentabilidad. Nos mantenemos positivos del desempeño de la emisora en 2022 impulsado por adquisiciones y el avance de forma orgánica.

### EBITDA y Margen EBITDA



Fuente: Reportes Compañía

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](http://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

#### DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

##### Director de Análisis y Estrategia

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

#### ANÁLISIS BURSÁTIL

##### Analista Consumo / Minoristas

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

##### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 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 G. 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 L. 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com

#### CHEDRAUI "": Precios Objetivo y recomendación históricas

Fecha del cambio 07-ene-22

Precio Objetivo P\$52.6

Recomendación 1

\*Recomendación 1=Compra, 2= Mantener y 3=Venta