

11 ABRIL, 2022

PREVIO

Comerciales

CHDRAUIB* MM

PRECIO

(MXN, al 08/04/2022)
P\$50.87

FLOAT
16.2%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.429

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
49,490

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
18.3

PRECIO OBJETIVO

P\$62.60 / Var. PO 23.1%

COMPRA

Marisol Huerta Mondragón
mhuerta@vepormas.com
(55) 5625 – 1514

Estimados 1T22 y Revisión PO

Otro Trimestre Positivo – Esperamos un trimestre con fuertes crecimientos, en línea con lo que hemos observado los trimestres anteriores derivado de la adquisición de Smart & Final y la recuperación en cada uno de sus mercados.

México crecería por arriba del Sector – Esperamos en México un avance en VMT de 11% a/a, siendo esto por arriba del estimado para ANTAD de 9.0% a/a en el mismo periodo. Para EEUU estimamos un avance en ingresos de 161% a/a por la integración de otro trimestre completo de Smart & Final, y el desempeño de las unidades de El Super y Fiesta, las cuales han mantenido el avance en ticket y tráfico por la reactivación de la economía.

Rentabilidad – Esperamos que se mantenga un buen desempeño en margen bruto por el desempeño en ventas, lo que compensaría los gastos por la integración de EEUU. Estimamos un avance de 81.6% a/a en EBITDA con avance en margen de 40 pb

Utilidad Neta – Estimamos un avance de 29.4% a/a a nivel neto, menor al crecimiento operativo por un mayor CIF por la deuda contraída por la adquisición y los costos de arrendamiento.



Fuente: Refinitiv

MXN	1T22e	1T21	Dif (%)
Ventas	60,626	35,186	72.3
Utilidad Operativa	3,102	1,783	74.0
EBITDA	4,793	2,638	81.6
Utilidad Neta	933	721	29.4

	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	5.12	5.07	5.03
Mgn. EBITDA (%)	7.91	7.50	40.7
Mgn. Neto (%)	1.54	2.05	-50.9

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	14.6 x	14.2x
P/VL	1.0 x	1.0 x	1.3 x	1.5 x	1.9x
VE/EBITDA	6.3 x	5.4 x	7.1x	7.7 x	6.2x

Resultados (MXN mill.)	2019	2020	2021	2022e
Ventas	129,443	146,287	188,487	253,671
EBITDA	9,127	10,788	13,981	18,851
Margen EBITDA (%)	7.05%	7.37%	7.42%	7.4%
Utilidad Neta	1,518	2,589	3,391	4,295
Margen Neto (%)	1.17%	1.77%	1.80%	1.69%
UPA	1.56	2.26	3.49	4.42
VLPA	28.16	30.14	33.38	32.34
Deuda Neta	30,918	27,798	57,612	59,754
Deuda Neta/EBITDA	3.4 x	2.6 x	4.1 x	3.2x

Fuente: Análisis BX+ con información de la BMV.

Actualización de PO a P\$62.6

Establecimos nuestro **PO 2022 a 12 meses a P\$62.6** – Estamos actualizando nuestro Precio Objetivo de las acciones de CHEDRAUI “B” próximos 12 meses a **P\$62.6**, lo que representa un rendimiento de 23.1% y de 24.1% si consideramos el dividendo de P\$0.52 de 2022, con una recomendación de **COMPRA**.

Una vez que incorporamos los resultados del 4T21 y actualizamos nuestros estimados de crecimiento para cada uno de los mercados en los que opera, en particular para EEUU donde estamos mejorando tanto las ventas como el EBITDA por la adquisición de Smart & Final, nuestro PO presenta un múltiplo adelantado 12 meses VE/EBITDA de 6.2x, 5% por debajo del promedio de los últimos 3 años de 6.53x. El crecimiento esta incorporando los beneficios de la adquisición, así como un mejor desempeño orgánico de los negocios en EEUU y de las operaciones en México, adicional a algunas eficiencias operativas.

México – Los resultados han sido positivos este año y por arriba de los reportados por las empresas del sector. En 2021 la empresa logró crecer a pesar de las bases de comparación elevadas que presentaba, derivado de la demanda incremental en 2020 por la pandemia. Los resultados han estado impulsados por la normalización de las actividades y la reactivación de la economía en línea con el mayor control de la pandemia e incrementos en tráfico en zonas turísticas y la recuperación en el empleo. A lo que se suman las estrategias de precios que ha implementado en el mercado para contrarrestar las presiones inflacionarias. Al 1T22 los números incluso van por arriba de la guía de crecimiento que proporcionó para México, estimamos que mantenga este dinamismo.

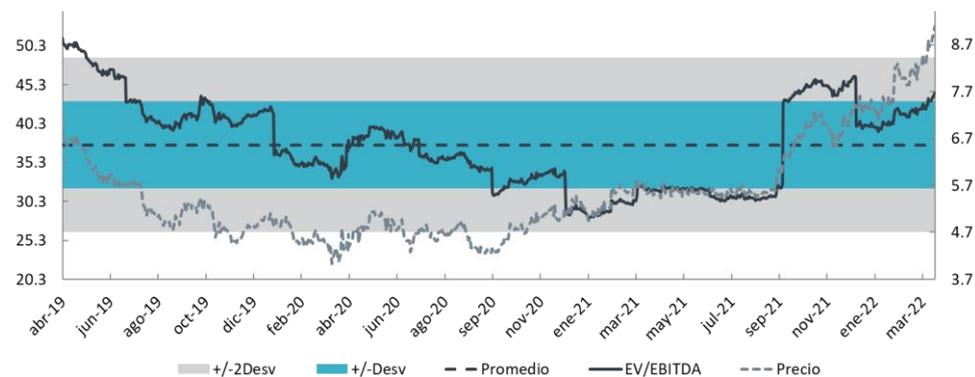
EEUU – Este mercado además de reportar los beneficios de la integración de las operaciones de Smart & Final, presenta un mejor desempeño en tráfico y ventas en cada uno de sus formatos, tanto en Fiesta como en El super, consideramos que los resultados seguirán positivos con mejora en rentabilidad por las eficiencias que ha logrado la compañía tanto a nivel de costos como eficiencias en gastos. La nueva adquisición trae márgenes promedio de 7% (IFRS), lo que impulsaría la rentabilidad.

Análisis de Sensibilidad

Múltiplo	Valuación VE/EBITDA				
	-10.0%	-5.0%	Est.	5.0%	10.0%
	17,431	18,399	19,368	20,336	21,304
4.85	27.29	32.16	37.04	41.91	46.78
5.10	31.81	36.94	42.06	47.18	52.31
5.60	40.85	46.48	52.11	57.73	63.36
6.10	49.90	56.02	62.15	68.28	74.41
6.60	58.94	65.57	72.20	78.83	85.46
7.10	67.98	75.11	82.25	89.38	96.51
7.60	77.02	84.66	92.29	99.93	107.56
8.10	86.06	94.20	102.34	110.48	118.61

Múltiplo	-10.0%	-5.0%	0.0%	5.0%	10.0%
4.85	-48.3%	-39.1%	-29.9%	-20.6%	-11.4%
5.10	-39.8%	-30.1%	-20.4%	-10.7%	-1.0%
5.60	-22.6%	-12.0%	-1.3%	9.3%	20.0%
6.10	-5.5%	6.1%	17.7%	29.3%	40.9%
6.60	11.6%	24.2%	36.7%	49.3%	61.8%
7.10	28.7%	42.2%	55.7%	69.2%	82.8%
7.60	45.8%	60.3%	74.8%	89.2%	103.7%
8.10	63.0%	78.4%	93.8%	109.2%	124.6%

Gráfica VE/EBITDA



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

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	11-abr-22
Precio Objetivo	52.6	62.6
Recomendación	1	1

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