

TRIMESTRAL

Comerciales

CHDRAUIB MM

PRECIO

(MXN, al 26/07/2022)
P\$58.81

FLOAT
16.2%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.389

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
51,176

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
24.1

PRECIO OBJETIVO

P\$62.60 / Var. PO 6.4%

COMPRA

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

Resultados 2T22

Supera Expectativas – Chedraui nuevamente presentó un reporte positivo por arriba de nuestras expectativas y del consenso impulsado por la adquisición de Smart & Final en EEUU y por favorable desempeño en México.

Líder del Sector – En México las ventas crecieron 16.9% a/a, ante un avance en VMT de 16.2% a/a, superando el reporte de VMT de 10.5% que presentó ANTAD. En EEUU, las ventas avanzaron 172.3% a/a, impulsada por la integración Smart Final, sin este efecto las ventas crecieron 12.8% a/a y las VMT 12.0% en dólares.

Rentabilidad – El margen bruto presentó un avance de 40 pb por el mejor desempeño en ventas, por su parte los gastos crecieron 73.9% a/a, mientras que como porcentaje de las ventas aumentaron 17 pb. El EBITDA creció 90.8% a/a, con un avance en margen de 54 pb.

Utilidad Neta – Creció 79.5% a/a por el desempeño operativo que compensó un mayor CIF debido a un mayor nivel de deuda para la adquisición de Smart & Final.



Fuente: Refinitiv

	2T22	2T21	Dif (%)
Ventas	63,817	35,749	78.5
Utilidad Operativa	3,445	1,922	79.2
EBITDA	5,347	2,802	90.8
Utilidad Neta	1,450	808	79.5

	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	5.40	5.38	2.24
Mgn. EBITDA (%)	8.38	7.84	54.1
Mgn.1 Neto (%)	2.27	2.26	1.25

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	12.2 x	13.1 x	11.5 x
P/VL	1.0 x	1.0 x	1.3 x	1.6 x	1.8 x
VE/EBITDA	6.3 x	5.4 x	7.1 x	6.1 x	6.0 x

Resultados (MXN mill.)	2020	2021	UDM	2022E
Ventas	146,287	188,487	242,097	253,166
EBITDA	10,788	13,981	18,636	19,511
Margen EBITDA (%)	7.37%	7.42%	7.70%	7.71%
Utilidad Neta	2,589	3,391	4,377	4,982
Margen Neto (%)	1.77%	1.80%	1.81%	1.97%
UPA	2.26	3.49	4.50	5.12
VLPA	30.14	33.38	35.85	32.36
Deuda Neta	27,798	57,612	57,195	59,754
Deuda Neta/EBITDA	2.6 x	4.1 x	3.1x	3.1x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

México con fuerte avance en ventas – Los ingresos en México crecieron 16.9% a/a, impulsada por el avance de 16.2% a/a en VMT, superando al reporte del sector de autoservicios de ANTAD en 570pb y del 10.8% que reportó Walmart. En el trimestre el piso de ventas creció 0.2%, se inauguraron 2 tiendas y 13 tiendas netas en los últimos 12 meses.

A nivel operativo el EBITDA de México creció 28.1% a/a con un avance en margen de 70pb alcanzando un margen de 8%, derivado del sólido crecimiento en ventas lo que absorbió el mayor nivel de gastos.

EEUU sigue impulso por adquisición – Los ingresos en EEUU avanzaron 172.3% a/a, impulsado por la consolidación de Smart & Final. De forma comparable los ingresos crecieron 12.8% a/a. Las ventas mismas tiendas crecieron 12.0% a/a en dólares.

A nivel operativo el EBITDA creció 190.3% a/a con una expansión en margen de 51pb a 8.2% atribuido a eficiencias en gastos y al desempeño en ventas. En base comparable el margen se ubicó en 8.0%. Por tienda “El Súper” alcanzó un margen de 9.1% con un avance en el EBITDA creció 17.9% a/a. “Fiesta” creció 14.6% a/a con una mejora en margen de 20 pb. Smart & Final logró un margen de 8.4%.

División Inmobiliaria – Los ingresos crecieron 31.0% a/a como resultado de la recuperación en los pagos de rentas. El EBITDA creció 23.6% a/a con una contracción de 400pb al ubicarse en 67.5% vs 71.5%.

Mayor Costo Financiero – El CIF creció 84.9% a/a como resultado de la deuda contraída con la adquisición de Smart & Final y el costo de los arrendamientos.

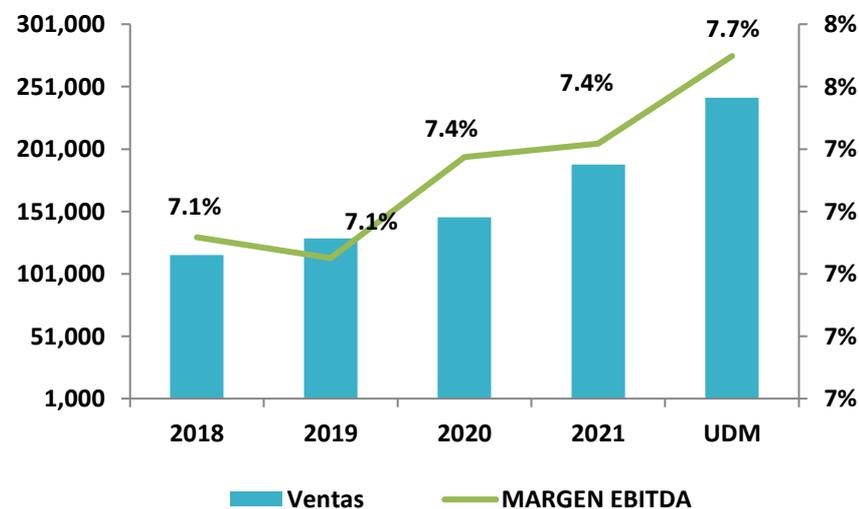
Crece Utilidad Neta – La utilidad neta creció 79.5% a/a por el mejor desempeño a nivel operativo, contrarrestado por mayores gastos financieros.

Financiamiento – La deuda neta de la compañía se ubicó en P\$ 59,794 mn, con lo que la razón Deuda Neta / EBITDA se ubica en 3.1x, con números IFRS-16. En números proforma cerró en 0.54x.

Resultados Positivos – Las cifras fueron arriba de nuestras expectativas y las del mercado a nivel neto. Estimamos una reacción positiva en el precio de la acción.

Al igual que el trimestre anterior los resultados en México fueron por arriba del sector de autoservicios reflejando los beneficios de la recuperación económica, así como una clara ganancia de mercado. En EEUU los negocios el “Super” y “Fiesta” muestran un positivo desempeño tanto en ventas como en rentabilidad.

Desempeño en Ventas 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, 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	04-abr-22
Precio Objetivo	52.6	62.6
Recomendación	1	1

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