

TRIMESTRAL

Comerciales

CHDRAUIB MM

PRECIO

(MXN, al 25/10/2022)
P\$71.78

FLOAT
16.2%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.440

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
69,707

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
29.2

PRECIO OBJETIVO*

P\$62.60 / Var. PO -12.2%

COMPRA

*Precio Objetivo en Revisión

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

Resultados 3T22

Reporte Positivo – Chedraui continuó presentando cifras positivas por arriba de nuestras expectativas en ingresos y utilidad neta, derivado del desempeño orgánico e inorgánico.

Líder del Sector – Los ingresos por mercado reportan un avance en México de 15.8%, con un avance de 16.2% a/a, en VMT, superando el reporte de VMT de 10.7% que presentó ANTAD. En EEUU, las ventas avanzaron 28.9% a/a, impulsada por la integración *Smart & Final*; sin este efecto, las ventas crecieron 14.1% a/a con VMT mayores en 11.0% a/a en USD.

Crece rentabilidad – El margen bruto presentó una expansión de 87 pb, mientras que el margen operativo y EBITDA aumentaron 53 pb y 84 pb, respectivamente.

Utilidad Neta – Derivado del rendimiento operativo y de un alza de 6.6% a/a en el costo financiero, la utilidad neta creció 60.8% a/a.



Fuente: Refinitiv

	3T22	3T21	Dif (%)
Ventas	64,758	52,473	23.4
Utilidad Operativa	3,451	2,521	36.9
EBITDA	5,388	3,923	37.3
Utilidad Neta	1,427	887	60.8
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	5.33	4.80	52.5
Mgn. EBITDA (%)	8.32	7.48	84.4
Mgn.1 Neto (%)	2.20	1.69	51.2

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	12.1 x	14.2 x	9.3 x
P/VL	1.0 x	1.0 x	1.3 x	2.0 x	1.9 x
VE/EBITDA	3.9 x	5.4 x	7.1 x	6.3 x	5.7 x

Resultados (MXN mill.)	2020	2021	UDM	2022E
Ventas	146,287	188,487	254,382	256,794
EBITDA	10,788	13,981	20,101	21,048
Margen EBITDA (%)	7.37	7.42	7.90	8.20
Utilidad Neta	2,589	3,391	4,916	6,519
Margen Neto (%)	1.77	1.80	1.93	2.54
UPA	2.26	3.49	5.06	6.71
VLPA	30.2	33.5	37.7	32.4
Deuda Neta	27,798	57,612	56,609	59,882
Deuda Neta/EBITDA	2.6 x	4.1 x	2.8 x	2.8 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

México mantiene liderazgo en el sector – Los ingresos en México crecieron 15.8% a/a, impulsada por el avance de 16.2% a/a en VMT, superando al sector de autoservicios de ANTAD de 10.7% a/a. Cabe señalar que a tiendas totales, en el trimestre del año anterior se tiene una venta extraordinaria de mayoreo que no repitió en este trimestre.

El EBITDA de México creció 23.6% a/a logrando un margen de 8.6%, que representa una expansión de 54 pb como resultado del desempeño en ventas que compensó el alza en gastos.

EEUU Adquisiciones y avance orgánico – Los ingresos en EEUU avanzaron 28.9% a/a, un avance ya más moderado, pero aún impulsado por la consolidación de *Smart & Final*. De forma comparable los ingresos crecieron 14.1% a/a, y las ventas mismas tiendas en USD crecieron 11.0% a/a.

A nivel operativo el EBITDA creció 51.4% a/a con una expansión en margen de 115 pb a 7.7%, resultado atribuido a eficiencias en gastos y al desempeño en ventas. Se debe considerar que en el 3T21 se contabilizaron dos meses de la adquisición de *Smart & Final* y los gastos de dicha adquisición. Por tienda “El Súper” alcanzó un margen de 8.7% con un avance en el EBITDA de 16% a/a. “Fiesta” creció 38% a/a con una mejora en margen de 125 pb a 6.5%. *Smart & Final* reportó un margen de 7.7% desde el 5.9% del mismo trimestre de 2021.

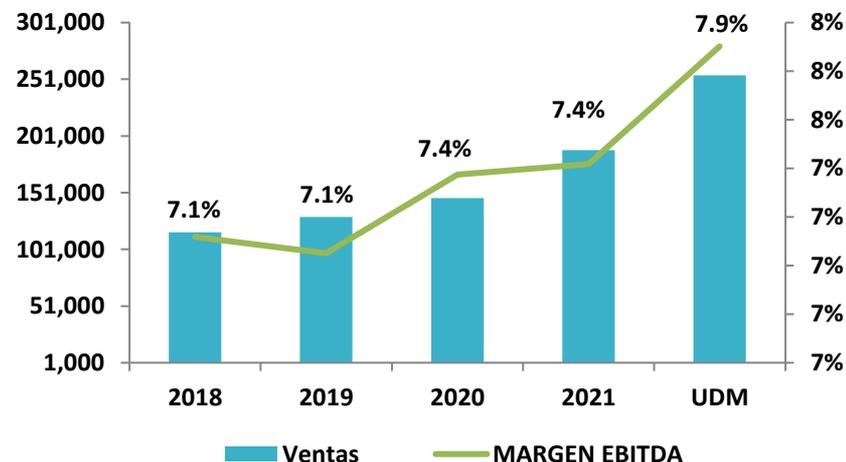
División Inmobiliaria – Los ingresos crecieron 18.6% a/a, cifra ya por arriba de niveles prepandemia. El EBITDA creció 15% a/a con un retroceso de 220 pb.

Crece Utilidad Neta – La utilidad neta creció 60.7% a/a por el mejor desempeño a nivel operativo y un menor crecimiento en el costo financiero neto.

Financiamiento – La deuda neta de la compañía se ubicó en P\$56,609 mn, con lo que la razón Deuda Neta / EBITDA se ubica en 2.8x vs 3.1x del trimestre previo, con números IFRS-16. En números proforma cerró en 0.42x .

Resultados Positivos – Las cifras de ingresos y utilidad neta fueron arriba de nuestras expectativas y a pesar de que estimamos que el mercado ya ha descontado los resultados positivos estos resultados ayudan a justificar parte de la valuación actual de mercado. Nos mantenemos positivos del desempeño de la emisora al cierre de año, dado el avance de mercado que ha logrado en los U12m en cada uno de sus mercados. En México la estrategia de precios y promocional ha mantenido crecimiento en ticket y tráfico. Para EEUU vemos que los formatos siguen avanzando positivamente en línea con la reactivación de la economía.

Desempeño histórico de 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