

# Resultados Trimestrales

## Grupo Comercial Chedraui, SAB de CV



Análisis Bursátil

24 de octubre de 2023

Por: Marisol Huerta Mondragón | mhuerta@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 24/10/2023)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	EN REVISION
Retail	CHDRAUI B MM	\$102.46	~16.2%	0.566	99,236	63.16	

- **Utilidad Neta Supera Expectativas.** El reporte presentó un avance en ingresos de 0.7% a/a y de 6.0% a/a en EBITDA, en línea con lo estimado por el mercado. La utilidad creció 31.7% a/a, por arriba de lo esperado.
- **VMT por arriba del sector.** Las Ventas a Unidades Iguales en México crecieron 9.5%, por arriba del 6.6% que reportó la ANTAD, lo que refleja una mayor ganancia de mercado. En EE.UU. las VMT en dólares crecieron 3.7% a/a.
- **Perspectiva Positiva.** Consideramos que el sólido avance en México se mantendrá en el corto plazo, ligado a factores como desaceleración de la inflación, mayores apoyos sociales, elecciones y remesas. Para EEUU, el desempeño en dicho mercado lo vemos con tendencia favorable. Reiteramos nuestra recomendación de **COMPRA** y estaremos actualizando nuestro **PO2024**

### Debilidad por Tipo de Cambio

Los ingresos consolidados reportaron un retroceso de 0.7% a/a como resultado del efecto de la caída de 12.5% a/a de los ingresos en EEUU, y el impacto de una depreciación cambiaria de 15.6% a/a. Cabe señalar que en dólares las VMT crecieron 3.7% a/a. En México se presentó un avance en ingresos de 17.3% a/a, derivado del avance de 9.5% a/a en VMT, y el efecto de la consolidación de las tiendas Arteli. En los U12m la superficie en piso de ventas se expandió 5%. Por su parte la división inmobiliaria presentó un crecimiento de 13.4% a/a.

### Avance en Rentabilidad

El margen bruto presentó una expansión de 61pb, como resultado del mejor desempeño en ventas, estrategias de promoción efectivas y eficiencias en el inventario. Lo que compensó el incremento en costos laborales, tanto en México como en EEUU. Como resultado de un mejor desempeño en ventas y eficiencia en gastos el EBITDA creció 6.0% y reportó un avance de 56pb en margen.

### Gastos Financieros

Los Gastos Financieros disminuyeron 13% a/a, como resultado de menores niveles de deuda y mayores intereses por una posición de caja positiva. Como reflejo del desempeño a nivel operativo y de un menor CIF la utilidad creció 31.7% a/a.

### Financiamiento

La deuda neta se ubica en US\$45,443mn, con un nivel de Deuda Neta/EBITDA de 1.9x. La deuda contraída por la operación de EEUU fue en dólares con lo que se tiene una cobertura natural.

### Eventos Relevantes

El 18 de septiembre de 2023 fue incluida en la muestra del índice S&P/BMV IPC.

	3T23	3T22	Dif (%)
Ventas	64,294	64,758	-0.72%
Utilidad Operativa	3,880	3,451	12.41%
EBITDA	5,712	5,388	6.01%
Utilidad Neta	1,880	1,427	31.74%
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	6.03%	5.33%	70.44
Mgn. EBITDA (%)	8.88%	8.32%	56.34
Mgn. Neto (%)	2.92%	2.20%	72.03

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.

Resultados (M\$mill)	2021	2022	UDM	2023e
Ventas	188,487	259,326	263,321	288,554
EBITDA	13,981	21,427	22,884	23,627
Margen EBITDA (%)	7.42	8.26	8.69	8.19
Utilidad Neta	3,391	5,997	7,289	8,306
Margen Neto (%)	1.80	2.31	2.77	2.88
UPA	3.50	6.19	7.53	8.58
VLPA	33.55	40.36	44.71	35.32
Deuda Neta	57,612	47,356	43,897	45,443
Deuda Neta/EBITDA	4.1 x	2.2 x	1.9 x	1.9 x

Múltiplos	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/U	11.7 x	12.1x	14.9 x	13.6 x	12.8 x
P/VL	1.0 x	1.3 x	2.3 x	2.3 x	2.7 x
VE/EBITDA	5.4 x	7.1x	6.4 x	6.3 x	6.0 x

Fuente: Análisis BX+ y la 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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

**Banco Bx+** y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

## ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

### Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Analista Consumo | Minoristas

Marisol Huerta Mondragón	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

### Analista Financieras | Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

### Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
--------------------------	---------------------	--------------------------

## ANÁLISIS ECONÓMICO

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

## ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

### Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

### Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------

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

Fecha del cambio	07-ene-22	04-abr-22	19-ene-23
------------------	-----------	-----------	-----------

Precio Objetivo	52.6	62.6	98.75
-----------------	------	------	-------

Recomendación	1	1	1
---------------	---	---	---

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

### Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,  
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX  
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

