

TRIMESTRAL

Comerciales

CHDRAUIB MM

PRECIO

(MXN, al 21/02/2023)
P\$90.43

FLOAT
16.2%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.459

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
87,547

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
41.9

PRECIO OBJETIVO

P\$98.75/ Var. PO 9.2%

COMPRA

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

Resultados 4T22

Reporte Positivo – Chedraui reportó cifras por arriba de nuestras expectativas y las del consenso a nivel operativo y neto. A nivel de ingresos fueron por debajo de lo esperado.

Impacto cambiario – Las ventas en México presentaron un avance de 16.6% a/a impulsadas por un avance en VMT de 13.5% a/a. En EEUU los ingresos crecieron 1.5% a/a, afectado por la depreciación del tipo de cambio, ya que las ventas a unidades iguales crecieron 8.9% a/a. La parte inmobiliaria creció 12.7% a/a

Mantiene avance en rentabilidad – El desempeño en margen bruto presentó un avance de 63 pb, mientras que el margen operativo tuvo un aumento de 183 pb, y el margen EBITA de 138 pb.

Utilidad Neta – El mejor desempeño a nivel operativo y mayor participación de asociadas impulsaron la utilidad en 104.6% a/a.



Fuente: Refinitiv

	4T22	4T21	Dif (%)
Ventas	70,023	65,079	7.60
Utilidad Operativa	4,000	2,523	58.5
EBITDA	5,944	4,625	28.5
Utilidad Neta	2,056	1,005	104
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	5.71	3.88	183
Mgn. EBITDA (%)	8.49	7.11	138
Mgn.1 Neto (%)	2.94	1.54	139

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	2020	2021	2022	UDM	2023E
P/U	11.7 x	12.1x	13.4 x	14.6 x	12.8 x
P/VL	1.0 x	1.3 x	2.1 x	2.2 x	2.6 x
VE/EBITDA	5.4 x	7.1x	6.0 x	6.3 x	6.0 x

Resultados (MXN mill.)	2020	2021	2022	2023e
Ventas	146,287	188,487	259,326	288,554
EBITDA	10,788	13,981	21,427	23,627
Margen EBITDA (%)	7.37	7.42	8.26	8.19
Utilidad Neta	2,589	3,391	5,997	8,306
Margen Neto (%)	1.77	1.80	2.31	2.88
UPA	2.67	3.50	6.19	8.58
VLPA	30.25	33.55	40.36	35.32
Deuda Neta	27,798	57,612	47,356	45,443
Deuda Neta/EBITDA	2.6 x	4.1 x	2.2 x	1.9 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Solido avance – Las operaciones en México siguieron mostrando solidez y un mayor avance frente a la competencia al presentar un aumento de 16.6% a/a con un crecimiento en unidades iguales de 13.5% a/a, lo que fue por arriba del estimado del sector de 9.5% a/a. Cabe señalar que los resultados muestran la integración de las 36 unidades de Arteli a mediados de diciembre. En el trimestre se inauguraron 18 unidades y 30 en todo el año. En 2022 las 66 unidades representaron un avance de 4.5% en el piso de ventas.

A nivel operativo, el EBITDA presentó un avance de 26% a/a con un crecimiento en margen de 60 pb a 8.2%, como resultado del desempeño en ventas que compensó el alza en gastos. En el año el margen se expandió 60 pb quedando por arriba del objetivo de 10-15pb en el año.

EEUU Impacto por tipo de cambio – Las ventas en EEUU reportaron un avance de 1.5% a/a por la afectación de la depreciación del tipo de. Las ventas mismas tiendas en dólares crecieron 8.9% a/a. En el trimestre se abrió una tienda de Smart & Final.

El EBITDA reportó un avance de 31.8% a/a con un avance en margen de 180 pb. Todas las unidades mostraron expansión en margen como resultado del desempeño en ventas y de la mejora en costos y gastos. Por tienda, la cadena de “El Súper” presentó un margen de 9.0% vs 7.4% previo y un crecimiento de 28.5% a/a en el EBITDA. Por su parte “Fiesta” reportó una expansión en margen de 270 pb y un crecimiento de 57.1%. *Smart & Final* reportó un margen de 7.9% desde el 6.2% y el EBITDA creció 26.7% a/a.

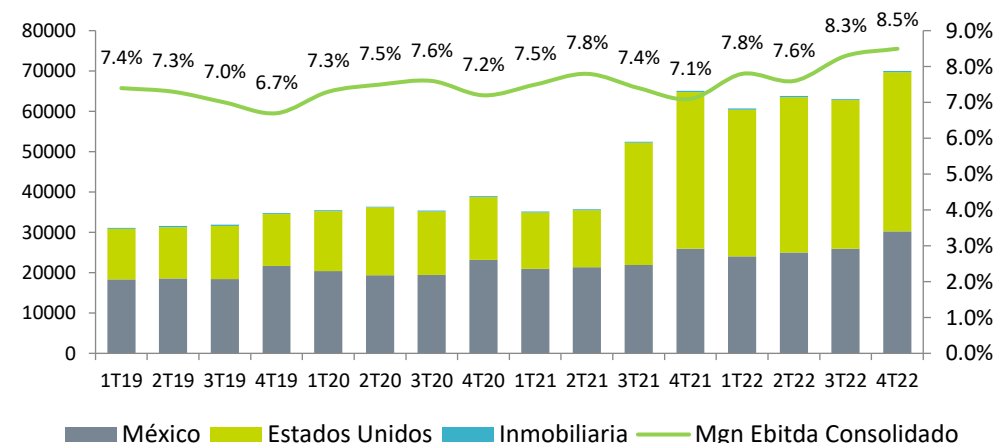
División Inmobiliaria – La unidad siguió con un fuerte desempeño al crecer 12.7% a/a, con un buen ritmo de recuperación en el año, y mejorando los ritmos de ocupación a niveles prepandemia. El EBITDA creció 11.9% a/a.

Fuerte expansión a nivel neto – La utilidad neta creció 104.6% a/a por el mejor desempeño a nivel operativo y el beneficio de asociadas.

Financiamiento – La deuda neta con numero IFRS se ubicó en P\$47,356 mn, con lo que la razón Deuda Neta / EBITDA se ubica en 2.2x vs 2.8x del trimestre previo.

Reporte Positivo/Perspectiva Neutral – Los resultados fueron positivos a nivel operativo, logrando expandir la rentabilidad por arriba de nuestro estimados y los del mercado. La utilidad superó lo esperado por lo que estimamos un impacto positivo. No obstante, el desempeño de los ingresos fue afectados por el tipo de cambio y dado que el 59% de los ingresos de la empresa son en USD, vemos un menor desempeño en ese mercado para inicios del 2023. Nuestro equipo de economía reviso el estimado del USDMX a P\$19.80 para 2023. Para México consideramos que mantendrá el liderazgo del sector observado en 2022 y que le permitirá mantener la rentabilidad.

Desempeño histórico de ventas y margen EBITDA



Fuente: Análisis BX+ con información de 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”).

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 Ocádiz, 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 “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