

TRIMESTRAL

Comerciales

CHDRAUIB MM

PRECIO

(MXN, al 25/04/2023)
P\$107.68

FLOAT
16.2%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.331

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
104,247

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
46.7

PRECIO OBJETIVO*

P\$98.75/ Var. PO -8.29%

COMPRA

*Precio Objetivo en Revisión

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

Resultados 1T23

Trimestre Positivo – Los resultados fueron positivos, aunque ligeramente por debajo de nuestros estimados, pero mejor a lo esperado por el consenso, principalmente a nivel neto.

Frena depreciación del USD – Los ingresos en México crecieron 19.7 a/a como resultado de un avance en VMT de 12.2% a/a, seguido del incremento de 12.6% a/a en el segmento inmobiliario, ambos negocios compensaron el retroceso de 2.9% a/a de EEUU, que fueron afectados por la depreciación de 8.8% del tipo de cambio, cabe señalar que en dólares las ventas crecieron 7.9% a/a.

Sostiene Rentabilidad – Como resultado de un mejor desempeño el volumen de ventas, y eficiencias operativas el margen EBITDA creció 58 pb.

Utilidad Neta – La utilidad creció 45.8% a/a, como resultado de un retroceso en el costo financiero y el desempeño operativo.



Fuente: Refinitiv

	1T23	1T22	Dif (%)
Ventas	64,427	60,728	6.09
Utilidad Operativa	3,500	2,850	22.8
EBITDA	5,412	4,748	13.9
Utilidad Neta	1,553	1,064	45.9
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	5.43	4.69	73.9
Mgn. EBITDA (%)	8.40	7.82	58.1
Mgn.1 Neto (%)	2.41	1.75	65.8

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	12.1 x	14.9 x	16.1 x	12.8 x
P/VL	1.0 x	1.3 x	2.3 x	2.7 x	2.6 x
VE/EBITDA	5.4 x	7.1 x	6.38 x	6.9 x	6.0 x

Resultados (MXN mill.)	2021	2022	UDM	2023e
Ventas	188,487	259,326	263,024	288,554
EBITDA	13,981	21,427	22,090	23,627
Margen EBITDA (%)	7.42	8.26	8.40	8.19
Utilidad Neta	3,391	5,997	6,486	8,306
Margen Neto (%)	1.80	2.31	2.47	2.88
UPA	3.50	6.19	6.70	7.94
VLPA	33.55	40.36	40.36	35.41
Deuda Neta	57,612	47,356	47,542	40,912
Deuda Neta/EBITDA	4.1 x	2.2 x	2.2 x	1.8 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

México impulsan adquisiciones – Los resultados en México reportan un aumento en ventas de 19.7% a/a como resultado de un crecimiento en ventas a unidades iguales de 12.2% a/a. A lo que se suma el efecto positivo por la incorporación de las unidades del formato Arteli, así como de 5 nuevas unidades.

Los resultados a nivel operativo muestran un crecimiento de 24.3% a/ en EBITDA con un margen que se expandió 30 pb, reflejando un mayor control en el gasto operativo.

EEUU crece en dólares, impacto en pesos – Los ingresos de EEUU fueron con un avance en ventas mismas tiendas de 7.9% a/a en USD, no obstante, la depreciación de 8.8% del USD frente al MXN derivó en una contracción en ingresos de 2.9% a/a.

Por su parte el EBITDA creció 6.8% a/a con un avance en margen de 73 pb. Los resultados de los formatos el Super y Fiesta han sido integrados en una división denominada Hispana, mostrando un crecimiento de 11.3% a/a y un avance en margen de 89 pb. *Smart & Final* reportó un crecimiento en EBITDA 3.2% a/a con un crecimiento en margen de 60 pb.

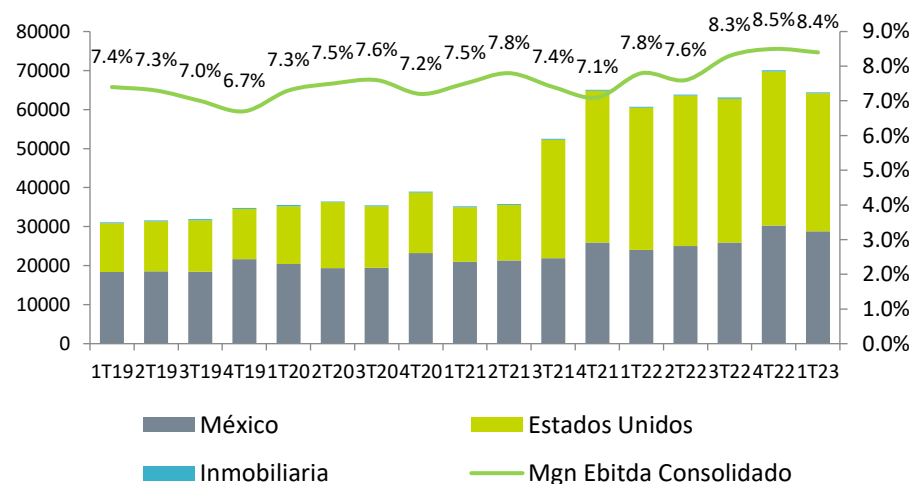
División Inmobiliaria – Este segmento creció 12.6% a/a, reportando un mejor nivel de ocupación y superando el nivel de ingresos prepandemia. El EBITDA creció 12.4% a/a y el margen se ubicó en 63.8%, un retroceso de 10 pb.

Costo Financiero – Reportó un menor costo financiero de 5.1% a/a como reflejo de un menor nivel de deuda y de intereses ganados por la posición de caja en México.

Crece utilidad neta – Como reflejo de un menor CIF y del desempeño a nivel operativo reportó un incremento de 45.9% a/a a nivel neto.

Reporte Positivo /Perspectiva Neutral – Los resultados del trimestre fueron ligeramente por arriba de lo esperado por el mercado, consideramos que parte de este desempeño ya se encuentra en el precio con lo que anticipamos una reacción ligeramente positiva en el precio de la acción. De mediano plazo, nos mantenemos con una postura neutral por el desempeño de las operaciones en EEUU, mismas que representan el 55% de los ingresos y que mostraran debilidad por la afectación de la paridad cambiaria, donde de acuerdo con nuestro equipo de economía el tipo de cambio finalizará en P\$19.80 vs PS19.47 de 2022. Respecto al desempeño en cada uno de sus formatos estos lucen sólidos en ventas y en rentabilidad. Para México estimamos que seguirá con un fuerte ritmo de crecimiento como resultado de una mejor estrategia en precios superando a la competencia, estimamos mantendrá una mayor participación de mercado.

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