

TRIMESTRAL

Comerciales

CHDRAUIB MM

PRECIO

(MXN, al 27/07/2023)
P\$96.44

FLOAT
16.2%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.397

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
93,385

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
55.0

PRECIO OBJETIVO

P\$98.75 / Var. PO 2.4%

COMPRA

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

Resultados 2T23

Trimestre Positivo a nivel operativo – Los resultados fueron por arriba de nuestros estimados en todos sus rubros. Del consenso de mercado el resultado es mixto con ingresos menores a lo previsto, pero con un mejor desempeño en EBITDA y utilidad neta.

México compensa debilidad de EEUU – Los ingresos en México crecieron 17.8% a/a por el avance de 10.5% a/a en VMT, y el efecto de la consolidación de las tiendas de Arteli. En EEUU, las ventas retrocedieron 9.7% a/a por la depreciación del USD, donde en esa moneda las VMT crecieron 3.2% a/a por un mejor desempeño en ticket. Por su parte, la división inmobiliaria creció 16.4% a/a.

Avance en márgenes – El EBITDA creció 8.8% a/a con un avance de 63 pb en margen EBITDA, como resultado de un mejor desempeño en ventas y eficiencia en gastos.

Utilidad Neta – La utilidad creció 24.1% a/a, por un menor costo financiero reflejando un menor nivel de deuda.



Fuente: Refinitiv

	2T23	2T22	Dif (%)
Ventas	64,577	63,817	1.19
Utilidad Operativa	3,851	3,445	11.8
EBITDA	5,817	5,347	8.79
Utilidad Neta	1,800	1,450	24.1
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	5.96	5.40	56.5
Mgn. EBITDA (%)	9.01	8.38	62.9
Mgn.1 Neto (%)	2.79	2.27	51.6

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	14.9 x	13.7 x	12.8 x
P/VL	1.0 x	1.3 x	2.3 x	2.3 x	2.6 x
VE/EBITDA	5.4 x	7.1x	6.3 x	6.1 x	6.0 x

Resultados (MXN mill.)	2021	2022	UDM	2023e
Ventas	188,487	259,326	263,785	288,554
EBITDA	13,981	21,427	22,560	23,627
Margen EBITDA (%)	7.42	8.26	8.55	8.19
Utilidad Neta	3,391	5,997	6,836	8,306
Margen Neto (%)	1.80	2.31	2.59	2.88
UPA	3.50	6.19	7.06	8.58
VLPA	33.55	40.36	42.6	35.32
Deuda Neta	57,612	47,356	43,465	45,443
Deuda Neta/EBITDA	4.1 x	2.2 x	1.9 x	1.9 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

México sólido avance en ventas – La operación de las tiendas en México reportó un fuerte crecimiento con un alza de 17.8% a/a en ventas totales como resultado del avance de 10.5% en VMT y la contribución de las unidades del formato Arteli, así como de la incorporación de 7 nuevas unidades.

El EBITDA creció 24.3% a/a con un margen que se expandió 44 pb derivado de un mejor desempeño en margen bruto por el manejo de promociones, y el apalancamiento en gastos fijos derivado de un mejor desempeño en ventas.

EEUU afecta depreciación del USD – Los ingresos en MXN retrocedieron 9.7% a/a ante el impacto de la depreciación del USD. En moneda constante las ventas mismas tiendas crecieron 3.2% a/a, reflejando un mejor desempeño en ticket y en clientes.

El EBITDA retrocedió 1.3% a/a. La división Hispana que contempla los formatos de El Super y Fiesta, presento un mejor desempeño operativo al crecer 1.9% a/a con un avance en margen de 72 pb. Por su parte *Smart & Final* reportó un retroceso en EBITDA de 3.5% a/a con un crecimiento en margen de 79 pb.

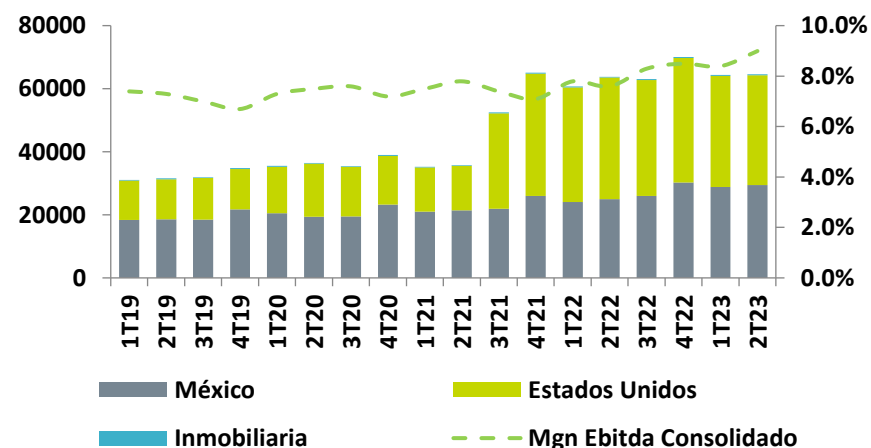
División Inmobiliaria – La división creció 16.4% a/a, mostrando una recuperación en ocupación. El EBITDA creció 13.9% a/a con un retroceso en margen de 140 pb.

Costo Financiero – El costo financiero presentó un retroceso de 5.9% a/a por el efecto de un menor nivel de deuda, e intereses ganados por la posición de caja en México.

Utilidad neta – Como reflejo del desempeño a nivel operativo y de un menor CIF la utilidad creció 24.1% a/a.

Perspectiva Neutral – A pesar del avance positivo que observa en México arriba del sector, y el mejor desempeño que las empresas del sector, consideramos que las operaciones en EEUU, que representan el 55% de los ingresos, presionaran sus resultados a lo largo del año. Cabe señalar que en USD se observa un avance positivo en la división Hispana con un buen nivel de rentabilidad. En México consideramos que hay elementos que sostendrán el desempeño en ventas que ha reportado en la primera mitad del año ligado a una mayor recuperación económica, empleo y confianza del Consumidor.

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