

Resultados Trimestrales

Grupo Comercial Chedraui, SAB de CV



Análisis Bursátil

23 de Octubre de 2024

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 23/10/2024)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	CHDRAUIB	\$136.51	100.00%	0.613	\$134,039	159.1	Precio Objetivo ND

- Trimestre complicado.** Aunque las ventas creciendo a doble dígito, la utilidad operativa y neta se contrajeron debido a mayores gastos por el nuevo centro de distribución y gastos financieros, impactando sus métricas de rentabilidad.
- Reacción negativa.** Esperamos que las acciones de Chedraui reaccionen a la baja al quedar por debajo de las expectativas del consenso, sumando a un encarecimiento en su valuación.

Efecto cambiario positivo. La empresa reportó un avance de 11.8% a/a en sus ventas en el 3T24, apoyado por el crecimiento de 7.8% del segmento de Autoservicio en México, así como un alza de 15.3% de autoservicios EE.UU. que se vio favorecido por efecto del tipo de cambio. Por último, la división inmobiliaria tuvo un incremento de 13.1% a/a en ingresos.

Centro de Distribución. Durante el trimestre inició operaciones el Centro de Distribución en California, en Estados Unidos que tiene el objetivo de hacer más eficiente la cadena de suministro en la región, por lo anterior, la utilidad operativa cayó 7.0% a/a, excluyendo este efecto habría aumentado 8.1% a/a.

Rentabilidad. La utilidad neta se contrajo 22.5% a/a en el 3T24 también impactado por un incremento de 30.4% en los gastos financieros, excluyendo los efectos del centro de distribución, sería una expansión de 6.6% a/a. De esta forma, también el ROE pasó de 18.5% a 16.8% en el 3T24.

Efectivo y Capex. Al 3T24, la compañía reportó una posición de efectivo de \$9,545 mdp, además registra un total de \$10,108 mdp en deuda de corto y largo plazo. El capex acumulado en el 3T24 ascendió a \$7,293 mdp o 3.6% de las ventas consolidadas en comparación con \$5,297 mdp invertidos en el 3T23.

Reporte débil. Aunque Chedraui se benefició del tipo de cambio para las ventas en EE.UU, los gastos del nuevo centro de distribución impactaron los resultados de la empresa a nivel operativo, sumado a mayores gastos financieros que afectaron la utilidad neta. Asimismo, se observa un encarecimiento en su múltiplo P/U, ya que se ubica en 17.2x frente a su promedio de 5 años de 13.4x.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	3T24	3T23	Dif. (%)
Ventas	71,886	64,294	11.8%
Utilidad Operativa	3,607	3,880	-7.0%
EBITDA	5,914	5,712	3.5%
Utilidad Neta	1,457	1,880	-22.5%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	5.0%	6.0%	- 100 pb
Margen EBITDA (%)	8.2%	8.9%	- 70 pb
Margen Neto (%)	2.0%	2.9%	- 90 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2021	2022	2023	U12M
Ventas	188,487	259,326	263,058	273,940
Utilidad Operativa	8,748	13,746	15,712	16,069
EBITDA	13,988	21,427	23,320	24,152
Utilidad Neta	3,480	6,176	7,894	7,808
U12M				
Margen Operativo (%)	4.6%	5.3%	6.0%	5.9%
Margen EBITDA (%)	7.4%	8.3%	8.9%	8.8%
Margen Neto (%)	1.8%	2.4%	3.0%	2.9%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2021	2022	2023	U12M
P/U	11.9x	13.3x	12.9x	17.2x
P/VL	1.3x	2.0x	2.2x	2.6x
VE/EBITDA	6.8x	5.9x	5.8x	6.0x

Fuente: Análisis Bx+ / Bloomberg



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, Ariel Méndez Velázquez, 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, 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 Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

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	ghernandez@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
---------------------	---------------------	-------------------------

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

