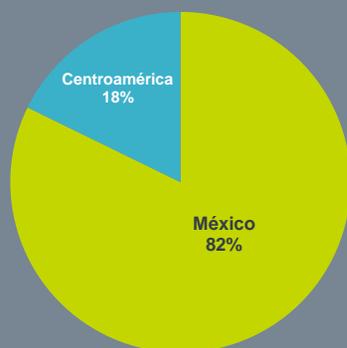


## IMPACTO DE LA NOTA Positivo

| Recomendación               | PMP   |
|-----------------------------|-------|
| Precio Objetivo 2019 (\$PO) | 55.5  |
| Potencial %PO               | 14.5% |
| Potencial IPyC              | 11.6% |
| Peso en IPyC                | 9.2%  |
| Var Precio en el año        | -3.0% |
| Var IPyC en el año          | 1.5%  |

\*Portafolio Mediano Plazo

### Ingresos por División



Dianna P. Iñiguez  
diniguez@vepormas.com  
56251500 ext.1709

@AyEVeporMas

## Resultados en Línea

Walmex dio a conocer sus resultados financieros del 4T18, con un crecimiento en Ingresos de 5.5% y Ebitda de 12.3%. Respecto de lo estimado, ambas cifras se encuentran en línea. **Walmex forma parte de nuestro Portafolio Mediano Plazo; el PO'19 de P\$55.5 implica un potencial de 14.5% vs 11.6% del IPyC para el mismo periodo.**

## Mejor Rentabilidad Desde 2014

Durante 4T18 la emisora registró un crecimiento en Ebitda de 12.3% gracias a mayores eficiencias operativas derivado de mejores negociaciones con los proveedores, esto generó un incremento en el margen de 0.7ppt pasando a ser 10.8%, el mejor en 4 años. Cabe destacar que lo anterior sin descuidar su liderazgo en precios.

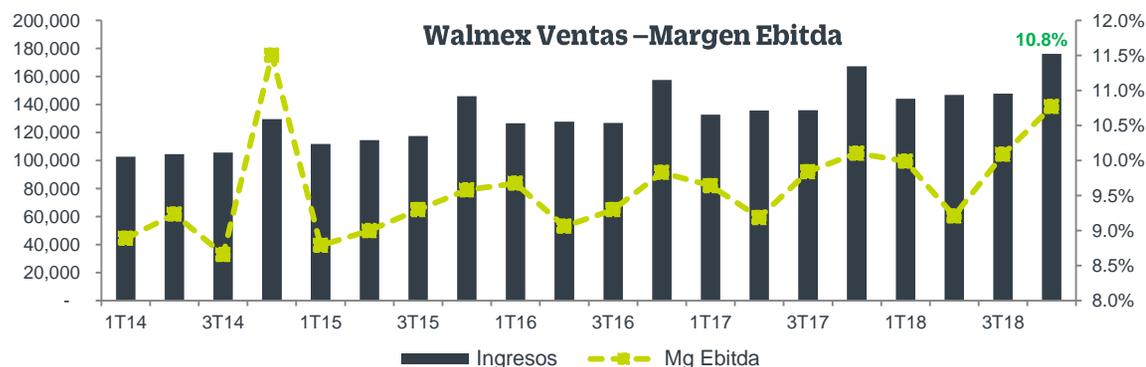
| Walmex              | Resultados 4T18 |         |         |               |
|---------------------|-----------------|---------|---------|---------------|
| Concepto            | 4T18            | 4T17    | Var. %  | Var. vs. Est. |
| Ingresos            | 176,123         | 166,987 | 5.5%    | -1.9%         |
| Ebitda              | 18,964          | 16,883  | 12.3%   | 3.4%          |
| Ut Neta Mayoritaria | 11,762          | 10,579  | 11.2%   | 5.7%          |
| Mgn. Ebitda         | 10.8%           | 10.1%   | 0.7 ppt | 0.6 ppt       |
| Mgn. Neto           | 6.7%            | 6.3%    | 0.3 ppt | 0.5 ppt       |

## Detrás de los Números

**Ingresos Totales.** La variación en los Ingresos se explica principalmente por a una alza de Ventas Mismas Tiendas de 4.6% en México. En menor medida también contribuyó la apertura de 57 tiendas nuevas (45 en México y 12 en Centroamérica).

**Ebitda:** El incremento fue resultado de la menor proporción tanto en costos de venta como en los gastos de operación en relación a los ingresos. Derivado de lo anterior, el Margen Ebitda se expandió 0.7ppt con respecto al 4T17.

**Utilidad Neta:** El menor crecimiento en este renglón se debe principalmente a un incremento en Gastos Financieros y en menor proporción a una mayor tasa impositiva (23.9% vs 22.5% en 4T17).





## Resultados Consolidados 2018

Apertura de 134 tiendas, la mayor en 5 años

**Ingresos:** durante el año los ingresos presentaron una alza de 7.6% derivado de un crecimiento en VMT de 6.7% en México y de 2.1% en Centroamérica. En adición a la apertura de 134 tiendas (100 en México y 34 en Centroamérica) las cuales contribuyeron 2.4%. En menor proporción, eCommerce favoreció con un 0.40ppt representando 1.4% de las ventas totales.

**Ebitda:** en 2018 presentó un crecimiento de 11.3% gracias a un incremento en gastos en menor proporción que las ventas. Lo anterior generó una mejora en margen consolidado de 3ppt.

**Utilidad Neta:** el decremento de 7.8% se explica principalmente por la venta se Suburbia registrada en 2017.

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 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte 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 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.

### Categorías y Criterios de Opinión

| Categoría    | Características  | Condición En Estrategia                                     | Diferencia Vs. Rendimiento IPyC     |
|--------------|--|---|-------------------------------------|
| FAVORITA     | Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.                    | Forma parte de nuestro portafolio de estrategia             | Mayor a 5.00 pp                     |
| ¡ATENCIÓN!   | Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC. | Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia | En un rango igual o menor a 5.00 pp |
| NO POR AHORA | Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.       | No forma parte de nuestro portafolio de estrategia          | Menor a 5.00 pp                     |

**Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V.****Dirección**

|                                   |   |                    |  |
|-----------------------------------|---|--------------------|--|
| Rodrigo Heredia Matarazzo         | Director de Análisis y Estrategia Bursátil          | 55 56251500 x 1515 | <a href="mailto:rheredia@vepomas.com">rheredia@vepomas.com</a>     |
| Javier Torroella de Cima          | Director de Tesorería y Relación con Inversionistas | 55 56251500 x 1603 | <a href="mailto:jtorroella@vepomas.com">jtorroella@vepomas.com</a> |
| Manuel Antonio Ardines Pérez      | Director Promoción Bursátil Centro – Sur            | 55 56251500 x 9109 | <a href="mailto:mardines@vepomas.com">mardines@vepomas.com</a>     |
| Lidia Gonzalez Leal               | Director Promoción Bursátil Norte                   | 81 83180300 x 7314 | <a href="mailto:ligonzalez@vepomas.com">ligonzalez@vepomas.com</a> |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia        | 55 56251500 x 1541 | <a href="mailto:icalderon@vepomas.com">icalderon@vepomas.com</a>   |

**Análisis Bursátil**

|                               |  |                    |  |
|-------------------------------|--|--------------------|--|
| Rafael Antonio Camacho Peláez | Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas         | 55 56251500 x 1530 | <a href="mailto:racamacho@vepomas.com">racamacho@vepomas.com</a>     |
| Dianna Paulina Iñiguez Tavera | Analista Consumo / Minoristas                      | 55 56251500 x 1508 | <a href="mailto:dlniguez@vepomas.com">dlniguez@vepomas.com</a>       |
| Marisol Huerta Mondragón      | Analista Financieras / Industriales / Automotriz   | 55 56251500 x 1514 | <a href="mailto:mhuerta@vepomas.com">mhuerta@vepomas.com</a>         |
| Eduardo Lopez Ponce           | Analista Industriales / Minería / Materiales       | 55 56251500 x 1453 | <a href="mailto:elopezp@vepomas.com">elopezp@vepomas.com</a>         |
| Gustavo Hernández Ocadiz      | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251500 x 1709 | <a href="mailto:ghernandezo@vepomas.com">ghernandezo@vepomas.com</a> |
| Maricela Martínez Álvarez     | Editor   | 55 56251500 x 1529 | <a href="mailto:mmartineza@vepomas.com">mmartineza@vepomas.com</a>   |

**Estrategia Económica**

|                                    |                               |                    |  |
|------------------------------------|-------------------------------|--------------------|--|
| Alejandro J. Saldaña Brito         | Gerente de Análisis Económico | 55 56251500 x 1767 | <a href="mailto:asaldana@vepomas.com">asaldana@vepomas.com</a> |
| Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo | Analista Económico            | 55 56251500 x 1725 | <a href="mailto:ahuerta@vepomas.com">ahuerta@vepomas.com</a>   |

**Comunicación y Relaciones Públicas**

|                    |   |                     |  |
|--------------------|---|---------------------|--|
| Adolfo Ruiz Guzmán | Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 32056 | <a href="mailto:aruiz@vepomas.com">aruiz@vepomas.com</a> |
|--------------------|---|---------------------|--|