

JULIO 09, 2019

PREVIO

Comerciales

WALMEX* MM

PRECIO

(MXN, al 08/07/2019)
P\$54.65

FLOAT
28.14%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.69

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
954,265

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
718.3

PRECIO OBJETIVO
P\$60 / Var. PO 9.78%

COMPRA

Marisol Huerta Mondragón
mhuerta@vepormas.com
(55) 5625 – 1514

Estimados 2T19

Trimestre Positivo - Esperamos un buen trimestre, con un avance marginal a nivel operativo, impulsado por el por desempeño en ventas, menores costos y eficiencias a nivel operativo.

México sería el motor de crecimiento - El avance en ventas, ya conocido, es de 5.2% a/a de forma consolidada (+5.2%a/a México y -0.2% a/a Centroamérica). Considerando otros ingresos, estimamos que las ventas totales sumarían P\$154,356 mn, con la apertura de 32 nuevas tiendas, 24 en México y 8 en Centroamérica.

Precios Bajos, estrategia frente a entorno competitivo - El trimestre se caracterizó por tener un agresivo entorno competitivo, a lo que la empresa respondió con intensas campañas donde los menores precios fueron su principal herramienta en sus diferentes formatos y canal e-commerce, con lo que logró mantener su participación de mercado. En el trimestre la empresa lanzó la campaña Hot Days, Rebajas Nocturnas en línea y de verano en tiendas, con lo que mantuvo con buen desempeño el tráfico a sus unidades.



Fuente: Análisis BX+ con información de la BMV.

EBITDA – En nuestra opinión, la estrategia en precios bajos, pudo ser a costa de un ligero deterioro en margen bruto, mismo que consideramos pudo ser compensado con eficiencias a nivel operativo, por lo que no esperamos un mayor impacto. Con base a ello el flujo de operación habría crecido 12.6% a/a, totalizando P\$15,209 mn, con un margen EBITDA de 9.8%. Nuestras cifras ya consideran el efecto de la NIIF 16.

Utilidad Neta - Dado que la incorporación de la nueva norma, estaríamos estimando un impacto por gastos extraordinarios, teniendo como resultado, un retroceso en el margen neto .

Walmart reportará 2T19 el 18 de julio al cierre de mercado.

Múltiplos	2017	2018	UDM	2019E
P/U	25.9x	23.7x	25.7x	24.8x
P/VL	5.2x	5.3x	6.9x	5.7x
VE/EBITDA	14.8x	13.7x	14.5x	14.2x

	2T19e	2T18	Dif (%)
Ventas	154,356	146,667	5.24%
Utilidad Operativa	11,352	10,427	8.87%
EBITDA	15,209	13,502	12.64%
Utilidad Neta	8,297	7,960	4.23%
Mgn. Operativo (%)	7.35%	7.11%	24.5
Mgn. EBITDA (%)	9.85%	9.21%	64.73
Mgn. Neto (%)	5.38%	5.43%	-5.22

Fuente: Análisis BX+ con información de la BMV.

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Agustín Becerril García, 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, 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 (01 55) 1102 1800

y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Ingrid M. Calderón Á.	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com
-----------------------	---------------------	------------------------

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

Rafael A. Camacho P.	55 56251500 x 31530	racamacho@vepormas.com
----------------------	---------------------	------------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Análisis Técnico

Agustín Becerril García	55 56251500 x 31504	abecerril@vepormas.com
-------------------------	---------------------	------------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartineza@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Gerente 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 Guzmán	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 Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------