

ENERO 28, 2020

## PREVIO

### Comerciales

WALMEX\* MM

#### PRECIO

(MXN, al 27/02/2020)  
P\$55.4

FLOAT  
28.14%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.68

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
960,377

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
873.9

#### PRECIO OBJETIVO

P\$60 / Var. PO 8.3%

#### COMPRA

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

## Estimados 4T19

**Crecimiento moderado** – Estimamos que los resultados de Walmart al 4T19 presenten crecimientos moderados, debido al entorno de menor crecimiento económico en México que se observó al cierre del año.

**Por mercado** – Para México esperamos un avance de 4.4% a/a en ingresos y de 3.5% a/a para Centroamérica. Considerando otros ingresos, estimamos que las ventas totales sumarían P\$185,595 mn, con la apertura de 86 nuevas tiendas, 77 en México y 9 en Centroamérica.

**Agresiva estrategia en mercadotecnia** – Consideramos que las diversas campañas que la emisora puso en marcha en sus diferentes formatos dieron el resultado esperado e incluso mejor, de acuerdo con nuestras estimaciones logró mantener y acrecentar su participación de mercado en México y Centroamérica. El desempeño en ventas fue impulsado por los siguientes factores, a) crecimiento en remesas; b) baja inflación; y c) crédito al consumo, factores que compensarían la desaceleración que se registró en el resto de la economía y que limitaron el gasto de las familias.



Fuente: Infosel

**Avance en Rentabilidad** – Estimamos que el margen bruto se mantendrá estable impulsado por el crecimiento en ventas, asimismo estimamos mayores eficiencias a nivel operativo, lo anterior sumado al efecto de la NIIF16, derivaría en un crecimiento en el flujo de operación de 6.8% a/a totalizando P\$20,258 mn, con un margen EBITDA de 10.9%, un avance de 22 pb en margen EBITDA.

**Utilidad Neta** – Dado la incorporación de la nueva norma, estaríamos estimando un impacto por gastos extraordinarios, con lo que el crecimiento a nivel neto sería de 4.8% a/a.

**Walmart reportará 4T19 el 13 de febrero al cierre de mercado.**

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/U	25.2 x	21.1 x	23.7 x	26.0x
P/VL	5.0 x	5.3 x	5.3 x	6.2x
VE/EBITDA	16.5 x	18.2 x	13.8 x	15.4x

	USD	4T19e	4T18	Dif (%)
Ventas		185,595	177,422	4.61%
Utilidad Operativa		16,611	15,618	6.36%
EBITDA		20,258	18,964	6.83%
Utilidad Neta		12,335	11,762	4.88%
				Dif pb
Mgn. Operativo (%)		8.95	8.80	14.7
Mgn. EBITDA (%)		10.92	10.69	22.67
Mgn. Neto (%)		6.65	6.63	1.68

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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores 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.

### 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

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 [jrich@vepormas.com](mailto:jrich@vepormas.com)

### Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 [pvazquez@vepormas.com](mailto:pvazquez@vepormas.com)

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 [mhuerta@vepormas.com](mailto:mhuerta@vepormas.com)

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 [elopezp@vepormas.com](mailto:elopezp@vepormas.com)

### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 [gbernandezo@vepormas.com](mailto:gbernandezo@vepormas.com)

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto: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](mailto:jtorroella@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 [lgonzalez@vepormas.com](mailto:lgonzalez@vepormas.com)