

OCTUBRE 13, 2020

## PREVIO

Comerciales

WALMEX\* MM

### PRECIO

(MXN, al 13/10/2020)  
P\$52.1

FLOAT  
29.4%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.573

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
958,631

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
956.3

### PRECIO OBJETIVO

P\$64 / Var. PO 22%

### COMPRA

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

## Estimados 3T20

**Crecimiento débil** – De acuerdo con nuestras expectativas, Walmex presentaría un crecimiento de 5.6% a/a en ingresos con un retroceso de 5.0% a/a en EBITDA y una caída en la utilidad neta de 16.3% a/a.

**Desaceleración en Ventas** – De acuerdo con nuestros estimados los ingresos en México presentarían un crecimiento de 5.5% a/a por un avance de 4.1% a/a en VMT, este dato sería arriba de lo observado por ANTAD Autoservicios de 1.9% a/a en el trimestre. El desempeño se daría en un entorno en el que se observó una desaceleración en ventas respecto al trimestre previo tras estabilizarse las compras de pánico, así como un consumidor afectado por la debilidad económica. En Centroamérica estimamos un avance de 4.5% a/a en VT y de 2.1% a/a en VMT.

**Mercancías Generales superaría a abarrotes** – Estimamos que mercancías generales supere a abarrotes, ropa y calzado, por la mayor demanda de electrónicos en periodo escolar. De acuerdo con nuestros estimados las ventas por *e-commerce* siguieron creciendo a un ritmo de doble dígito.



Fuente: Reuters

**Rentabilidad** – Estimamos un avance de 30 pb en el margen bruto por una mejor mezcla de ventas, no obstante esperamos una mayor presión en los gastos relacionados con la pandemia. Cabe señalar que la compañía mando a personal en riesgo a sus casas y bajo nomina, aunado al gasto relacionado al control de sanitización en sus tiendas. Asimismo, los resultados estarían afectados por los gastos de regalías en Centroamérica. Derivado de lo anterior esperamos un retroceso de 5.0% a/a en EBITDA y una caída de 114 pb en margen.

**Utilidad Neta** – Derivado del menor desempeño a nivel operativo esperamos un retroceso de 16.3% a/a en la utilidad neta.

### Walmart reportará el 22 de octubre al cierre de mercado

Múltiplos	2017	2018	2019	UDM
P/U	21.1 x	23.7 x	24.9	30.9x
P/VL	5.3 x	5.3 x	5.6x	5.6x
VE/EBITDA	18.2 x	13.8 x	13.7x	13.9x

USD	3T20e	3T19	Dif (%)
Ventas	163,747	155,019	5.63
Utilidad Operativa	12,305	13,384	-8.06
EBITDA	16,691	17,579	-5.05
Utilidad Neta	7,740	9,251	-16.3
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	7.51	8.63	-111
Mgn. EBITDA (%)	10.2	11.3	-114
Mgn. Neto (%)	4.73	5.97	-124

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
-------------------	---------------------	--------------------

##### Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F.	55 56251500 x 31541	pvazquez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-----------------------

##### Analista Consumo / Minoristas

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

##### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P+once	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	ghernandezo@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 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
---------------------	---------------------	-------------------------