Wal-Mart de México S.A.B. de C.V.

Octubre 22, 2020

TRIMESTRAL

Comerciales

WALMEX MM

PRECIO
(MXN, al 22/10/2020)
P$53.11

FLOAT
29.49%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.587

VALOR DE MERCADO **(MXN MN)**
929,121

BURSATILIDAD **(PROM. MXN MN)**
981.4

PRECIO OBJETIVO
P$64.0 / Var. PO 22.0%

COMPRA

Marisol Huerta M.
mhuerta@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31514

Resultados 3T20

Reporte Mixto – Los resultados de Walmart fueron en línea con las expectativas del mercado. Los ingresos avanzaron 6.6% a/a, el EBITDA 3.28% a/a y la utilidad neta retrocedió -0.8% a/a.

Crece arriba de ANTAD – En México los ingresos crecieron 6.5% a/a impulsado por un avance en VMT de 5.4% a/a, por arriba de ANTAD de 1.9%. Por su parte Centroamérica retrocedió 4.0% a/a, afectada por el menor crecimiento de en Guatemala, Honduras y Costa Rica.

Cae rentabilidad – El margen bruto se mantuvo estable, no obstante, los gastos fueron afectados por el efecto de las regalías en Centroamérica. Derivado de lo anterior el margen EBITDA retrocedió 36 pb.

Impacto en Utilidad Neta – La utilidad neta retrocedió 0.8% a/a por un incremento de 8.5% a/a en gastos financieros, y una mayor tasa de impuestos vs el 3T19.

Fuente: Reuters

	3T20	3T19	Dif (%)
Ventas	165,386	155,019	6.69
Utilidad Operativa	13,783	13,384	2.99
EBITDA	18,256	17,676	3.28
Utilidad Neta	9,172	9,251	-0.85
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	8.33	8.63	-30.0
Mgn. EBITDA (%)	11.0	11.4	-36.4
Mgn. Neto (%)	5.55	5.97	-42.2

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.
Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	2019	UDM
P/U	25.2 x	21.1 x	23.7 x	24.9 x	29.0 x
P/VL	5.0 x	5.3 x	5.3 x	5.6 x	5.6 x
VE/EBITDA	16.5 x	18.2 x	13.8 x	13.7 x	12.9 x

Resultados (MXN mill.)	2017	2018	2019	UDM
Ventas	573,265	616,910	646,846	691,489
EBITDA	45,002	61,747	71,005	73,632
Margen EBITDA (%)	7.9%	10.0%	11.0%	10.6%
Utilidad Neta	39,865	36,753	37,898	32,063
Margen Neto (%)	7.0%	6.0%	5.9%	4.6%
UPA	2.28	2.10	2.17	1.84
VLPA	9.14	9.44	9.63	9.58
Deuda Neta	-20,552	-23,365	26,356	22,169
Deuda Neta/EBITDA	-0.46 x	-0.38 x	0.37 x	0.30 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Octubre 22, 2020

Resultados 3T20

México Positivo – Los resultados en México presentaron un mejor desempeño que el sector de autoservicios al presentar un crecimiento en Ventas Mismas Tiendas- VMT- de 5.4% a/a, este fue 340 pb por arriba del avance observado por las tiendas afiliadas a la ANTAD. El avance se atribuye a las estrategias implementadas en precios en cada uno de sus formatos. Por categorías la mayor demanda se mantuvo en abarrotes favorecido por la demanda del consumidor que permaneció en casa como parte de las medidas de distanciamiento para controlar la pandemia, así como en mercancías generales, este segmento reportó una mayor demanda en productos como computadoras, tabletas y en artículos para el arreglo del Hogar. El segmento de ropa permaneció en terreno negativo, para mejorar este rubro la compañía a puesto un catalogo en línea.

Por región, la zona norte y metropolitana presentaron el mayor crecimiento en VMT, mientras que el centro del país se ubicó con el menor avance, como resultado del mayor impacto económico que se observa en la población.

Por formato, destacó el desempeño de Sam´s y Superama que reaccionaron positivamente a las estrategias de precio y ventas a través de los canales digitales. Por su parte Bodega fue el formato más débil ante un consumidor sensible al precio y con menor gasto disponible.

En México el margen bruto se mantuvo estable en 23.3%, lo anterior a pesar de haber manejado categorías de menor margen, y realizar estrategias en precios. Los gastos se mantuvieron en línea con los ingresos, apoyados de planes de eficiencias. El EBITDA avanzó 5.2% a/a con una contracción en margen EBITDA de 10 pb.

Ventas por e-Commerce – Las ventas *e-commerce* crecieron 201%. Las ventas en México de *e-Commerce* representaron el 3.8% de las ventas totales en México. De forma consolidada contribuyeron con 270 pb al crecimiento de las ventas totales. La empresa considera que los clientes seguirán comprando en línea una vez que la situación por la pandemia se normalice.

Centroamérica sigue con debilidad – Las ventas presentaron una caída de 4.0% a/a, afectadas por el débil crecimiento de las economías y el efecto de las medidas de movilidad que se han establecido para controlar la pandemia y que son más rígidas en algunos países. Honduras, Guatemala y Costa Rica fueron los mercados con menor crecimiento, mientras que Nicaragua y el Salvador mostraron un positivo avance en ventas.

El margen bruto se ubicó en 25.1% presentando una expansión de 50 pb, como resultado de un mejor manejo de inventario y mermas. No obstante, los gastos crecieron 7.2% a/a por el pago de regalías de P$380 mn. Derivado de lo anterior la utilidad de operación cayó 25.7% a/a y el EBITDA cayó 16.3% a/a, con una contracción en margen de 140 pb al ubicarse en 9.0%, sin este efecto el margen hubiera sido de 10.3%.

Utilidad Consolidada – La utilidad neta retrocedió 0.8% a/a, por mayores gastos financieros e impuestos.

Aperturas – La empresa abrió 24 tiendas, de las que 19 fueron en México y 5 en Centroamérica. Esta contribución al crecimiento de ventas nuevas fue de 1.4%.

Perspectiva – Las cifras fueron en línea con lo esperado por el mercado y mejor a nuestras expectativas. Observamos el avance en las operaciones en México, donde siguió ganando participación de mercado, las estrategias que ha impulsado para atraer al consumidor, como días de compra sin membresía y de precios ha impulsado las ventas en formatos de mayor rentabilidad (Sam´s y Walmart). Por su parte las ventas por *e-commerce* siguen presentando sólidos crecimientos. Nos preocupa el desempeño de Bodega y de Centroamérica, donde su menor crecimiento revela el impacto que están presentando en las familias frente al escenario de debilidad económica y contracción en el empleo. Consideramos que el escenario económico permanece débil, y los riesgos del virus siguen latentes, por lo que nos mantenemos cautelosos del desempeño de la emisora en el corto plazo.

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, 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 Ponce	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