

TRIMESTRAL

Comerciales

WALMEX MM

PRECIO

(MXN, al 17/02/2020)
P\$62.92

FLOAT
29.49%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.648

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
1,098,671

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
1,000.0

PRECIO OBJETIVO*
P\$64.0 / Var. PO 1.7%

COMPRA

*PO en Revisión

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

Resultados 4T20

Reporte Positivo – Walmart está reportando cifras positivas en línea con nuestras expectativas y las del consenso de mercado. Los ingresos avanzaron 5.5% a/a, el EBITDA 8.5% a/a y la utilidad neta 12.2% a/a.

Crece arriba de ANTAD – En México los ingresos crecieron 5.5% a/a impulsado por un avance en VMT de 4.9% a/a, por arriba de la ANTAD de 3.8% a/a. Por su parte Centroamérica retrocedió 0.3% a/a, afectada por el menor crecimiento de en El Salvador y Costa Rica. En el trimestre abrió 37 nuevas tiendas, siendo 35 en México y dos en Centroamérica.

Mejora rentabilidad – El margen bruto presentó un avance de 44 pb, los cuales compensaron el incremento en gastos de personal, inversiones y gastos de la pandemia. El EBITDA creció 8.5% con un avance de 31 pb en margen

Crecimiento en Utilidad Neta – Derivado del buen desempeño operativo la utilidad neta creció 12.2% a/a.



Fuente: Refinitiv

	4T20	4T19	Dif (%)
Ventas	195,988	185,744	5.52
Utilidad Operativa	17,875	16,200	10.3
EBITDA	22,347	20,591	8.52
Utilidad Neta	12,603	11,232	12.2
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	9.12	8.72	39.9
Mgn. EBITDA (%)	11.4	11.1	31.6
Mgn. Neto (%)	6.43	6.05	38.3

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	2020
P/U	25.2 x	21.1 x	23.7 x	24.9 x	32.9 x
P/VL	5.0 x	5.3 x	5.3 x	5.6 x	6.5 x
VE/EBITDA	16.5 x	18.2 x	13.8 x	13.7 x	14.9 x

Resultados (MXN mill.)	2017	2018	2019	2020
Ventas	573,265	616,910	646,846	701,734
EBITDA	45,002	61,747	71,005	75,387
Margen EBITDA (%)	7.9%	10.0%	11.0%	10.7%
Utilidad Neta	39,865	36,753	37,898	33,435
Margen Neto (%)	7.0%	6.0%	5.9%	4.8%
UPA	2.28	2.10	2.17	1.91
VLPA	9.14	9.44	9.63	9.69
Deuda Neta	-20,552	-23,365	26,356	24,080
Deuda Neta/EBITDA	-0.46 x	-0.38 x	0.37 x	0.32 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T20

México Positivo – La empresa reportó un aumento en ingresos de 5.9% a/a, impulsado por un avance en Ventas Mismas Tiendas -VMT- de 4.9% a/a, este fue 110 pb por arriba del avance observado por las tiendas afiliadas a la ANTAD. Así como por el crecimiento en piso de ventas con la apertura de 63 unidades en los últimos 12 meses.

Por categorías Alimentos, Consumibles y Mercancías Generales presentaron el mayor crecimiento como resultado del incremento de consumo en casa antes las medidas de confinamiento por la pandemia. A lo que se sumaron las estrategias de la temporada “Fin de Semana Irresistible” que duró 12 días, adicional a la temporada Navideña.

Por región, la zona norte y sur presentaron el mayor crecimiento en VMT. La zona metropolitana presentó un menor crecimiento en diciembre afectado por las medidas de confinamiento, que limitó la venta de artículos como juguetes.

Por formato, destacó Sam’s y Superama ante las estrategias de precio y ventas a través de los canales digitales. Por su parte Bodega presentó un mejor desempeño, reaccionado a las estrategias de precios y la propuesta *omnicanal* que ha desarrollado, este formato es sensible al precio y tiene una mayor afectación en su gasto disponible por la pandemia.

En México el margen bruto logró una expansión como resultado del mejor desempeño en ventas y estrategias con proveedores. Por su parte, los gastos fueron afectados por mayores gastos de personal, en donde dio un bono de agradecimiento a los asociados, aunado a los relacionados con la recuperación en inversiones por aperturas y remodelaciones, así como los gastos relacionados con la pandemia. La utilidad de operación creció 9.5% a/a y el margen EBITDA se mantuvo estable en 11.4% a/a en 2020, en el trimestre fue de 12.4% a/a

Ventas por e-Commerce – Las ventas por *e-commerce* contribuyeron con 340 pb al crecimiento de ventas, creció 171% a/a y representaron el 5.1% de las ventas en México y 3.8% en el año completo.

Centroamérica sigue con debilidad – Las ventas fueron débiles en el trimestre con una baja de 0.3% 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. Nicaragua y Guatemala presentaron un crecimiento en ventas frente al retroceso de El Salvador, Costa Rica y Honduras, por las restricciones de movilidad y el impacto climático con huracanes.

Utilidad Consolidada – La utilidad neta avanzó 12.1% a/a, como resultado del desempeño operativo.

Aperturas – La empresa abrió 37 tiendas, en el trimestre, para dar un total de 82 unidades en el año de las que 63 fueron en México y 19 en Centroamérica. La contribución al crecimiento de ventas nuevas fue de 1.5%. Las aperturas contemplan Walmart Express, que presentó resultados superiores desde su apertura.

Perspectiva – Las cifras fueron en línea con lo esperado por el mercado. Los resultados en México fueron positivos, observando un crecimiento superior al mercado con base a las estrategias que ha desarrollado. Las ventas a través de *e-commerce* continúan fortaleciendo el desempeño de la empresa. Estaremos pendientes de los anuncios que realice en el encuentro con inversionistas, con lo cual podremos tener una mayor visión para la empresa en este año y revisar nuestro Precio Objetivo.

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

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