

Wal-Mart de México, SAB de CV



Octubre 21, 2021

TRIMESTRAL

Comerciales

WALMEX MM

PRECIO

(MXN, al 21/10/2021)
P\$71.17

FLOAT
29.49%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.651

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
1,242,728

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
883.6

PRECIO OBJETIVO

P\$77.8 / Var. PO 9.3%

COMPRA

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

Resultados 3T21

Reporte Positivo – Los resultados fueron positivos en línea con nuestras estimaciones y las del consenso a nivel operativo pero mejor a nivel neto. Los ingresos avanzaron 6.4% a/a, el EBITDA 9.7% a/a y la utilidad neta 20.4% a/a.

Buen desempeño en ventas – En México las ventas crecieron 7.7% a/a, con un avance de 6.0% en Ventas Mismas Tiendas. En Centroamérica los ingresos crecieron 13.9% a/a, sin efecto de tipo de cambio. La contribución por tiendas nuevas fue de 1.5%, se abrieron 31 unidades en el trimestre.

Rentabilidad – A nivel operativo, el margen bruto presentó un avance de 10 pb, como resultado del mejor desplazamiento en ropa y otros servicios, mientras que los gastos presentaron un crecimiento de 5.5% a/a, 90 pb por debajo de las ventas. El EBITDA creció 9.7% a/a, con expansión en margen de 34 pb.

Utilidad Neta – La utilidad neta creció 20.4%, por el desempeño operativo, un menor costo financiero e impuestos.



Fuente: Refinitiv

	3T21	3T20	Dif (%)
Ventas	176,042	165,386	6.44
Utilidad Operativa	15,460	13,783	12.1
EBITDA	20,039	18,256	9.76
Utilidad Neta	11,049	9,172	20.4
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	8.78	8.33	44.8
Mgn. EBITDA (%)	11.3	11.0	34.4
Mgn. Neto (%)	6.28	5.55	73.0

Datos en millones de MXN a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2019	2020	UDM	2021E
P/U	24.9 x	33.3 x	28.6 x	26.6 x
P/VL	5.6 x	6.6 x	7.2 x	6.4 x
VE/EBITDA	13.7 x	15.1 x	15.7 x	15.2 x

Resultados (MXN mill.)	2019	2020	UDM	2021E
Ventas	646,846	701,734	717,461	747,315
EBITDA	71,005	75,387	79,996	83,830
Margen EBITDA (%)	11.0%	10.7%	11.1%	11.2%
Utilidad Neta	37,898	33,435	43,487	46,046
Margen Neto (%)	5.9%	4.8%	6.1%	6.2%
UPA	2.17	1.91	2.49	2.64
VLPA	9.63	9.69	9.93	11.17
Deuda Neta	26,356	24,080	13,929	31,195
Deuda Neta/EBITDA	0.37 x	0.32 x	0.17x	0.37x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

México crece tráfico – Los resultados de las operaciones de México crecieron 7.7% a/a, impulsadas por un avance en Ventas Mismas Tiendas de 6.0% a/a y de la apertura de 28 unidades. El tráfico a las unidades reportó una mejora significativa por la reapertura económica. Los resultados superaron en 60 pb el crecimiento en unidades iguales de ANTAD.

La estrategia de descuento en precios fue uno de los elementos clave en el desempeño en ventas ofreciendo un diferencial en precio de hasta 110 pb comparado con el año anterior. La marca propia jugó un papel relevante. Los formatos que continuaron con un mejor desempeño por arriba del promedio fueron Sam's y Bodega. Walmart presentó un desempeño menor al promedio pero positivo, mientras que Superama se ubicó con un desempeño negativo, cabe destacar que este formato se ve afectado por bases de comparación elevadas.

Por región, la zona Norte y Sur continuaron presentando el mejor desempeño en ventas. La zona metropolitana no presentó crecimiento, como consecuencia de un entorno macroeconómico de mayor debilidad frente al resto del país. Por categorías de producto la demanda se sostuvo en las categorías de abarrotes y consumibles, en segundo lugar ropa y mercancías generales fue la que menor dinamismo reportó.

El margen bruto presentó una expansión de 20 pb a 23.5%, impulsado por el desplazamiento de productos de mayor rentabilidad como ropa, así como mayores ingresos por rentas y por servicios de Walmart Connect (Cashi, Bait y Publicidad). Los gastos fueron mayores y se enfocaron en inversiones estratégicas en el área de tecnología. Derivado de lo anterior el EBITDA en México creció 11.2% a/a con una expansión en margen de 40 pb finalizando en 11.9%. Los resultados fueron impulsados por un registro extraordinario en el deterioro de activos. Sin este efecto el EBITDA creció 6.9% a/a con un margen en 11.4%.

e-Commerce – Las ventas de *e-commerce* crecieron 27%, la participación en las ventas totales alcanzó un 4.5% y contribuyó con el 1% de las ventas totales. Destaca que en el servicio *on demand* la empresa se encuentra con la capacidad de ofrecer servicio exprés en casi 120 tiendas desde las que puede hacer entregas en menos de 90 minutos. En general el 95% de los pedidos se entregan en menos de 24 horas. Sobre los servicios de Telefonía con Bait, se alcanzó 1.4 millones de usuarios lo que lo posiciona como uno de los operadores líderes virtuales del país. Con Cashi siguen aumentando los servicios que se pueden pagar con este servicio. Así mismo, siguen aumentando el número de anunciantes para el negocio de publicidad mismo que crece a doble dígito.

Centroamérica – Los ingresos crecieron 13.9 a/a, sin considerar las fluctuaciones por tipo de cambio. Los resultados fueron impulsados por un crecimiento de 12.5% a/a en ventas iguales. En el trimestre se abrieron 3 unidades. A nivel operativo, el margen bruto disminuyó 90 pb a 24.2% como resultado de mayores inversiones en precios, y cambios en la mezcla de productos. Sin embargo, un mayor apalancamiento en gastos permitió que el EBITDA creciera 14.6% a/a con un margen de 9.1% vs 9.0% del trimestre anterior.

Perspectiva Positiva – Las cifras fueron por arriba de lo esperado a nivel neto, por lo que esperaríamos una reacción positiva. Consideramos que desempeño en ventas que ha reportado hasta la fecha es sostenible en el corto plazo impulsado por la estrategia de precios bajos y estrategias de mercadotecnia en cada uno de sus formatos. Creemos que la marca propia será un elemento importante que mantendrá su ganancia de mercado frente a un periodo de alta inflación en el entorno económico actual. A lo que sumamos el sólido desempeño que están mostrando los servicios de conectividad con Bait y Cashi, negocios con lo que está logrando mayor tráfico y fidelidad del consumidor.



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 Ocádiz, 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 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 ghernandez@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 G. 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 L. 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com

WALMEX "": Precios Objetivo y recomendación históricas

Fecha del cambio	26-jun-19	16-abr-20	18-feb-21	27-abr-21	30-ago-21
Precio Objetivo	P\$60.0	P\$64.0	P\$68.0	P\$68.0	P\$77.80
Recomendación	1	1	1	2	1

*Recomendación 1=Compra, 2= Mantener y 3=Venta