

Wal-Mart de México, SAB de CV



Abril 26, 2022

TRIMESTRAL

Comerciales

WALMEX MM

PRECIO

(MXN, al 26/04/2022)
P\$76.32

FLOAT

28.14%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.668

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
1,332,654

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
1,100

PRECIO OBJETIVO

P\$77.8 / Var. PO 1.9%

COMPRA*

*En Revisión

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

Resultados 1T22

Cifras en línea – Los resultados en ingresos fueron en línea con nuestras estimaciones y las del consenso. A nivel operativo presentó una contracción en rentabilidad marginalmente mayor a la estimada.

Ventas Positivas, pero Menor a ANTAD – En México las ventas totales crecieron 10.2% a/a, favorecido de un avance de 9.0% en Ventas Mismas Tiendas, cifra que fue por debajo en 80 pb de las ventas de ANTAD. La contribución de las ventas a través de *eCommerce* fue de 0.8%. Por su parte en Centroamérica los ingresos crecieron 10.8% a/a, con un avance de 9.7% en VMT. Durante este trimestre la contribución consolidada de tiendas nuevas al crecimiento de ventas totales fue de 1.2%, con 11 unidades.

Rentabilidad – El margen bruto se ubicó en 23.4% con un avance de 10 pb, mientras que los gastos presentaron un crecimiento de 13.2% a/a por mayores gastos en personal para *eCommerce* y tecnología. El EBITDA creció 6.4% a/a, con un retroceso en margen de 37.2 pb.



Fuente: Refinitiv

	1T22	1T21	Dif (%)
Ventas	187,844	170,757	10.0
Utilidad Operativa	15,937	14,940	6.67
EBITDA	20,723	19,475	6.41
Utilidad Neta	11,109	10,070	10.3
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	8.48	8.75	-26.5
Mgn. EBITDA (%)	11.0	11.4	-37.2
Mgn. Neto (%)	5.91	5.90	1.64

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	2021	UDM	2022E
P/U	24.9 x	33.3x	30.1 x	29.5 x	25.0 x
P/VL	5.6 x	6.6 x	7.1 x	7.0 x	5.7 x
VE/EBITDA	13.7 x	15.1 x	16.6 x	16.5 x	14.3 x

Resultados (MXN mill.)	2020	2021	UDM	2022E
Ventas	701,734	736,044	753,131	816,023
EBITDA	75,387	81,214	82,462	95,915
Margen EBITDA (%)	10.7%	11.0%	10.9%	11.8%
Utilidad Neta	33,435	44,138	45,177	53,856
Margen Neto (%)	4.8%	6.0%	6.0%	6.6%
UPA	1.91	2.53	2.59	3.08
VLPA	9.69	10.65	10.96	13.42
Deuda Neta	24,080	21,875	30,234	24,537
Deuda Neta/EBITDA	0.32 x	0.27 x	0.37 x	0.26 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

México crecen ventas por debajo del sector – Durante el 1T22 las ventas en México crecieron 10.2% a/a, como resultado del incremento de 9.0% a/a en ventas a unidades iguales, así como el efecto positivo de 9 unidades en México. El dato VMT fue por menor al 9.8% de reportado por la ANTAD en el sector de autoservicios.

Contracción en margen EBITDA – A nivel bruto el margen logró una expansión de 20 pb como resultado de mayores ingresos de las categorías de salud, belleza y ropa, así como la contribución de la plataforma Walmart *Connect*. Por su parte los gastos generales fueron mayores en 14.7% a/a, en línea con lo que ha venido mencionando, ya que se encuentran realizando mayores en inversiones para impulsar las plataformas digitales y tecnología. A esto se suman los gastos de aperturas. Derivado de lo anterior el EBITDA creció 6.4% a/a, con una caída en el margen de 40 pb a 11.3%.

Por formatos de negocio Bodega presentó el mejor desempeño en ventas a unidades iguales, seguido de Sam's Club. Por debajo del 9.0% de crecimiento anual en ventas se ubicó Walmart y en terreno negativo Walmart Express. Por producto la demanda se sostuvo en las categorías de abarrotes y consumibles, seguido de mercancías generales mientras que ropa mostro una desaceleración respecto a los trimestres previos. Por región, la zona metropolitana siguió reportando un menor crecimiento.

Estrategias – Durante el trimestre las ventas de San Valentín y de Super Bowl fueron los que presentaron un crecimiento de doble dígito. La empresa planea contrarrestar la inflación con el programa “*Los básicos de tú canasta*”, apoyando a los clientes más sensibles al precio.

e-Commerce – Las ventas de *e-commerce* crecieron 19% a/a y la contribución al crecimiento de las ventas totales fue del 0.8%, representando el 4.6% de las ventas en México. Abarrotes fue lo que más creció seguido de mercancías generales.

Centroamérica – Los ingresos crecieron 10.8% a/a sin efectos por tipo de cambio, impulsadas por un avance de 9.7% a/a en ventas iguales. El Salvador fue el mercado con el mejor crecimiento, seguido de Nicaragua y Honduras. El margen bruto disminuyó 20 pb a 24.6%, debido a las estrategias de precios en los formatos de Bodega y Descuento. Los gastos crecieron 9.4% a/a. La empresa señala que en esta región han enfrentado problemas de disrupciones en la cadena de suministro que han podido subsanar hasta el momento. El EBITDA avanzó 6.4% a/a en MXN y 7.9% a/a sin efectos cambiarios, con una contracción de 20 pb en margen.

Bait sigue generando clientes – El servicio de telefonía añadió 940,000 nuevos usuarios y sumó 3.3 millones al cierre del trimestre. Walmart Pass incrementó el número de suscripciones diarias. El servicio de tarjeta *Cashi*, a través de un tercero está ofreciendo crédito en menos de 5 minutos y en 15 minutos ya puede hacer uso de la línea, esperan que esto ayude a crecer el segmento de mercancías generales. *Walmart Connect* aumentó el número de anunciantes e incremento en 36% el número de campañas.

Perspectiva Neutral – Las cifras fueron en línea con nuestras estimaciones y las del mercado. No obstante, consideramos que el menor desempeño que presentó frente a las empresas del sector en ventas mismas tiendas por primera vez en 8 años podría presentar algo de presión. Consideramos que está enfrentando un ambiente de competencia más agresivo, a lo que sumamos las presiones inflacionarias en el consumidor, lo que podría mantener con un crecimiento a menor ritmo las ventas. A nivel operativo, observó una contracción en margen por mayores gastos en tecnología y de personal, creemos que busquen mantener estables la rentabilidad a lo largo del año, pero vemos todavía números de inflación elevados.



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

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 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 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

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