

Octubre 14, 2022

## PREVIO

Comerciales

WALMEX\* MM

### PRECIO

(MXN, al 13/10/2022)  
P\$72.71

FLOAT  
28.14%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.761

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
1,269,619

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
1,074

### PRECIO OBJETIVO

P\$77.8 / Var. PO 7.0%

### COMPRA

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

## Estimados 3T22

**Dinamismo en Consumo** – Estimamos que las ventas se mantendrán al alza como resultado de la estrategia promocional en precios y el aumento en ticket. A nivel operativo esperamos retroceso en margen por presión en gastos.

**Impulso por precios bajos** – Consideramos un aumento en el tráfico a las tiendas por la estrategia de precios bajos, ante un consumidor que enfrenta un escenario inflacionario. Nuestras expectativas consideran un avance en México de 11.5% a/a en ingresos, como resultado de un avance de 10.5% a/a en VMT, cifra menor al estimado para ANTAD en el segmento de autoservicios de 10.7% a/a en el mismo periodo. Estimamos que los formatos de Sam's y Bodega seguirían reportando un mejor desempeño como resultado de la búsqueda del consumidor por mejor precio.

**Centroamérica** – Para este mercado consideramos que se mantendría un avance en VMT de 9.8% a/a, ante el desempeño positivo de las estrategias de precios que ha puesto en marcha en los diferentes formatos, así como un avance en ticket de compra.



Fuente: Refinitiv

**Otros Negocios** – Estimamos que telefonía seguiría avanzando con la adición de 800 a 900 mil nuevos usuarios, y sumar cerca de 5 millones de usuarios. Esperamos un mejor desempeño de *Cashi* y de los programas de crédito. En la parte de *e-commerce* la empresa ha logrado ampliar el catálogo manteniendo un buen ritmo de crecimiento.

**Presión en Márgenes** – A nivel operativo estimamos un retroceso en margen EBITDA de 98 pb como resultado de mayores gastos de personal y logística. Adicionalmente se tiene el efecto comparativo por el registro extraordinario del deterioro de activos en el 3T21.

**Utilidad Neta** – Estimamos un avance de 13.9% a/a a nivel neto derivado por un menor costo financiero.

### Walmart reportará el 20 de octubre al cierre de mercado.

Múltiplos	2019	2020	2021	UDM	2022E
P/U	24.9 x	33.3x	30.1 x	27.4 x	24.5 x
P/VL	5.6 x	6.6 x	7.1 x	7.4 x	5.3 x
VE/EBITDA	13.7 x	15.1 x	16.6 x	15.2 x	13.7 x

	3T22e	3T21	Dif (%)
Ventas	196,917	176,042	11.9
Utilidad Operativa	16,099	15,460	4.13
EBITDA	20,477	20,039	2.19
Utilidad Neta	12,580	11,049	13.9
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	8.18	8.78	-60.6
Mgn. EBITDA (%)	10.4	11.4	-98.4
Mgn. Neto (%)	6.39	6.28	11.2

\*Cifras en millones de MXN a menos que se indique lo contrario  
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 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

#### 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 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 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