

TRIMESTRAL

Comerciales

WALMEX* MM

PRECIO

(MXN, al 26/04/2023)
P\$72.26

FLOAT
28.14%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.770

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
1,261,761

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
1,074.25

PRECIO OBJETIVO

P\$77.8 / Var. PO 7.67%

COMPRA

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

Resultados 1T23

Reporte por debajo de estimados – Walmart reportó ingresos y EBITDA ligeramente menor a nuestras expectativas, no así la utilidad neta que presentó una baja mayor a la esperada.

VMT crecen abajo de Antad – Las ventas mismas tiendas tuvieron un avance de 8.7% a/a (vs 9.0% de la ANTAD) y las totales 10% a/a. El segmento de *eCommerce* aportó 0.8% a/a a las ventas totales. Centroamérica reportó un crecimiento de 8.4% a/a en MXN y 13.5% a/a sin efectos cambiarios, en este mercado las ventas a unidades iguales crecieron 12.4% a/a.

Cae Margen – El margen bruto consolidado presentó una expansión de 20 pb. Los gastos aumentaron 11.5% a/a como efecto de mayores costos de personal e inversiones, derivado de lo anterior, el margen EBITDA se contrajo en 20 pb.

UTILIDAD – La utilidad neta creció 3.6% a/a afectada por una tasa impositiva mayor.



Fuente: Refinitiv

	1T23	1T22	Dif (%)
Ventas	206,075	187,844	9.71
Utilidad Operativa	17,337	15,937	8.78
EBITDA	22,316	20,723	7.69
Utilidad Neta	11,519	11,109	3.69
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	8.41	8.48	-7.12
Mgn. EBITDA (%)	10.8	11.0	-20.2
Mgn. Neto (%)	5.59	5.91	-32.4

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	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/U	33.3x	30.1 x	24.5 x	25.5 x	26.0 x
P/VL	6.6 x	7.1 x	5.9 x	7.7 x	6.0 x
VE/EBITDA	15.1 x	16.6 x	14.0 x	14.4 x	13.2 x

Resultados (MXN mill.)	2021	2022	UDM	2023e
Ventas	736,044	819,169	837,400	910,323
EBITDA	81,214	87,371	88,964	104,560
Margen EBITDA (%)	11.0	10.7	10.6	11.5
Utilidad Neta	44,138	48,974	49,384	52,228
Margen Neto (%)	6.0	6.0	5.9	5.7
UPA	2.53	2.80	2.83	2.99
VLPA	10.65	11.6	9.42	13.07
Deuda Neta	21,875	24,211	23,412	24,752
Deuda Neta/EBITDA	0.22 x	0.26 x	0.26 x	0.24 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

México mayor competencia – Las ventas de México crecieron 10% a/a, impulsadas por el avance de 8.7% a/a en las ventas mismas tiendas. El desempeño en unidades iguales presentó un retroceso de 30 pb respecto al dato presentado por las cadenas afiliadas a ANTAD en el segmento de autoservicios.

Cae rentabilidad – El margen bruto reportó un avance de 20pb como resultado de eficiencias en logística y otras fuentes de ingresos. Los gastos crecieron 13.8 a/a por el incremento de gastos de nómina y de otras inversiones. Como resultado de lo anterior, el margen de EBITDA se contrajo en 20 pb con un crecimiento de 7.69% a/a.

Por formato de negocio, se mantienen con un crecimiento arriba del promedio a Bodega y Sam's. En Bodega se generó un incremento de 50 pb en la percepción de precios. Sam's reportó un incremento mayor al 20% en las membresías de socios, en este formato la marca Member's Mark ha sido la clave en la propuesta de precios bajos y atracción del consumidor. Por su parte, el desempeño de Walmart y *Walmart Express* fue menor debido a que estos formatos refleja un menor ticket, ante un consumidor enfocado en la compra de productos de primera necesidad ante un entorno de alta inflación.

Crece en Telefonía – Bait sumo 6.2 millones de clientes activos, 2.6x más que los que tenían en el mismo trimestre de 2022. Destaca que se está acelerando la adquisición de usuarios a través de terceros. En servicios financieros destaca la autorización de la CNBV para operar la Fintech Trafalgar, institución de fondos de pagos electrónicos, con lo que este segmento crecería su oferta de servicios, y donde ya no solo podrán pagar facturas, recargar tiempo aire y solicitar créditos, sino que podrán enviar y recibir dinero, realizar retiros de efectivo, y envió y recibimiento de remesas.

e-Commerce – Las ventas a través de *e-commerce* mostraron reflejaron un crecimiento de 17%, representaron el 4.9% de las ventas totales en México y contribuyeron con un 0.8% en las ventas totales.

Centroamérica crece por arriba de mercado – Las ventas crecieron 8.8% a/a en MXN y sin efectos de tipo de cambio 13.5% a/a. El desempeño en ventas a unidades iguales fue mayor 12.4% a/a, creciendo mejor que el sector. El mayor crecimiento en ventas lo presentó Guatemala y Nicaragua. El margen bruto se contrajo 20 pb por mayores inversiones en precios, mientras que los gastos fueron menores por iniciativas de productividad y eficiencias. Como resultado de lo anterior, el EBITDA creció 15.8% a/a sin efectos cambiarios, y presentó una expansión de 20 pb en MXN.

Impacto Negativo/Perspectiva Neutral – El reporte fue menor a nuestros estimados y los del mercado a nivel neto. Nuestra perspectiva es con cautela, debido a que ante el escenario económico, se muestra un consumidor que esta siendo afectado en su gasto por la inflación y que se ha enfocado en productos de primera necesidad, lo que se refleja en un menor ticket. La empresa tendrá que centrarse más en la estrategia de precios, lo que podrían mantener bajo presión el margen bruto. Por su parte el alza en costos de personal e inversiones mantendría limitada la expansión en rentabilidad.

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

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