

FLASH Bx+

Encuentro con Analistas – Walmex

Febrero 19, 2021

Participamos en el encuentro con analistas que realizó Walmart y en el que expuso cuales serían los ejes de crecimiento para 2021, pero principalmente encaminados y sentar las bases para lograr su objetivo impuesto en 2015 de doblar sus ventas hacia 2025.

Enfoque en precios – En 2020 Walmart se mantuvo creciendo por arriba del sector y amplió el diferencial con ANTAD en 130 pb y ganó mayor participación de mercado. Los catalizadores de este desempeño fueron su propuesta de precios bajos y el uso de marcas propias, mismas que han tenido una amplia preferencia por el consumidor principalmente en épocas de crisis, por lo que buscará ampliar su participación en 300 pb en los próximos 3 años. Otro punto será el manejo de perecederos, factor que señalan es clave en la decisión de compra del cliente. Estos elementos seguirán siendo el eje para 2021.

Logística – Es uno de los pilares, donde la empresa piensa seguir invirtiendo. En 2020 abrieron 3 centros de distribución y piensan abrir dos más en 2021. La empresa seguirá fortaleciendo su servicio omnicanal, donde a la fecha puede entregar 52,000 artículos diversos desde 586 de sus tiendas a 70 ciudades.

Crecimiento en e-commerce – En 2020 el e-Commerce creció 171%, 5 veces más que en 2019. Buscará mantenerse como líderes en este segmento. La estrategia *omnicanal* es un pilar para cumplir su objetivo de 2015 de duplicar sus ventas en 2025.

Adyacentes de crecimiento – La propuesta de medios de pago con *Cashi* y de servicio de telefonía móvil con BAIT, son una herramienta que le ha permitido tener un mayor conocimiento del cliente y ser uno de los vehículos de promoción y fidelidad con la tienda.

Enfoque en cuatro iniciativas :

- Ser líderes en Descuentos (Precios Bajos)
- Ser líderes en el segmento Omnicanal
- Enfoque en Productividad y ahorro en costos
- Uso del capital disciplinado y estratégico, buscando proyectos de alto retorno.

Estimados 2021

CAPEX

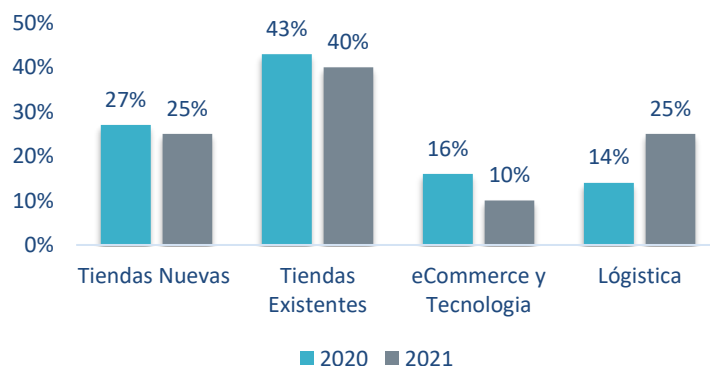
Las inversiones serán por P\$22,200mn, lo que representa un incremento de 33% respecto al año anterior. Objetivo para 2022-2024, ~ 4% de las ventas

Propuesta de Dividendo Asamblea 23 de marzo de 2021

La empresa propondrá en asamblea el pago de un dividendo ordinario por P\$0.90 y extraordinario de P\$0.73, en dos pagos que serán noviembre y diciembre

Fuente: Walmart Day 2021

Capex 2020 Estimado 2021



Fuente: Walmart Day 2021

Revisamos PO a P\$68.0 – Incorporamos los resultados a nuestro modelo de valuación y establecemos un Precio Objetivo para las acciones de Walmart de P\$64.0 a P\$68.00, lo que representa un rendimiento de 13.0% respecto al cierre de ayer, y de 15.7% considerando el dividendo de P\$1.63 propuesto para 2021, el cual representa un yield de 2.7%.

Valuación – Walmart actualmente cotiza a un múltiplo VE/EBITDA de 14.9x, quedando arriba del promedio de los últimos tres años de 14.4x. Nuestro PO de P\$68.0 representa un múltiplo de en VE/EBITDA de 13.5x y de 27.7x en PU, lo anterior con una moderación en los ingresos de 2021 por las altas bases de comparación ante la pandemia, pero incorporando un mayor dinamismo hacia 2022. A nivel de EBITDA, estimamos un avance de 9% en 2021, ya que los resultados no serán afectados por los cargos extraordinarios de impuestos de 2020, y esperamos márgenes de 11% para 2022. Estimamos que podrán alcanzar avance en ventas y operativo viene de los pilares que detallaron los directivos respecto al crecimiento en el piso de ventas por la apertura de nuevas unidades, la contribución del *omnicanal*, y la estrategia de precios bajos y uso de marcas propias.

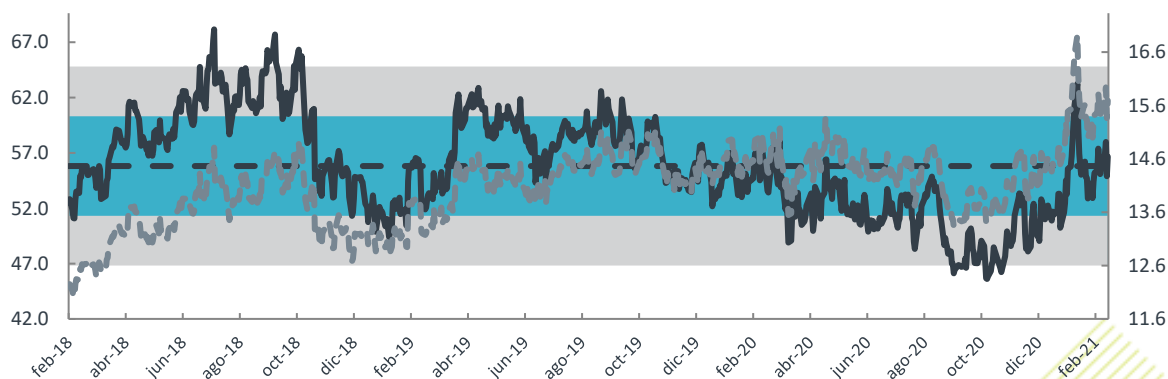
Análisis de Sensibilidad

Valuación VE/EBITDA						Valuación P/U					
	-10.0%	-5.0%	Est.	5.0%	10.0%		-10.0%	-5.0%	Est.	5.0%	10.0%
Múltiplo	77,506	81,812	86,117	90,423	94,729	Múltiplo	38,842	41,000	43,158	45,316	47,474
12.00	54.79	57.75	60.71	63.67	66.63	26.00	57.84	61.05	64.26	67.48	70.69
12.25	55.90	58.92	61.95	64.97	67.99	26.25	58.39	61.64	64.88	68.12	71.37
12.75	58.12	61.27	64.41	67.56	70.70	26.75	59.50	62.81	66.12	69.42	72.73
13.25	60.34	63.61	66.88	70.14	73.41	27.25	60.62	63.98	67.35	70.72	74.09
13.75	62.56	65.95	69.34	72.73	76.12	27.75	61.73	65.16	68.59	72.02	75.45
14.25	64.78	68.30	71.81	75.32	78.84	28.25	62.84	66.33	69.82	73.31	76.81
14.75	67.00	70.64	74.28	77.91	81.55	28.75	63.95	67.51	71.06	74.61	78.16
15.25	69.22	72.98	76.74	80.50	84.26	29.25	65.07	68.68	72.29	75.91	79.52

	-10.0%	-5.0%	0.0%	5.0%	10.0%		-10.0%	-5.0%	0.0%	5.0%	10.0%
Múltiplo						Múltiplo					
12.00	-8.7%	-3.7%	1.2%	6.1%	11.1%	26.00	-3.6%	1.7%	7.1%	12.5%	17.8%
12.25	-6.8%	-1.8%	3.2%	8.3%	13.3%	26.25	-2.7%	2.7%	8.1%	13.5%	18.9%
12.75	-3.1%	2.1%	7.4%	12.6%	17.8%	26.75	-0.8%	4.7%	10.2%	15.7%	21.2%
13.25	0.6%	6.0%	11.5%	16.9%	22.4%	27.25	1.0%	6.6%	12.3%	17.9%	23.5%
13.75	4.3%	9.9%	15.6%	21.2%	26.9%	27.75	2.9%	8.6%	14.3%	20.0%	25.7%
14.25	8.0%	13.8%	19.7%	25.5%	31.4%	28.25	4.7%	10.6%	16.4%	22.2%	28.0%
14.75	11.7%	17.7%	23.8%	29.9%	35.9%	28.75	6.6%	12.5%	18.4%	24.4%	30.3%
15.25	15.4%	21.6%	27.9%	34.2%	40.4%	29.25	8.4%	14.5%	20.5%	26.5%	32.5%

Fuente: Análisis BX+

WALMEX “*” P/U



Fuente: Análisis BX+ y CNBV

— +/-2Desv — +/-Desv — Promedio — PU — Precio



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, 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 (01 55) 1102 1800
y del Interior sin costo 01 800 837 676 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 "A": Precios Objetivo y recomendación históricas

Fecha del cambio	26-jun-19	16-abr-20	19-feb-21
Precio Objetivo	P\$60	P\$64	P\$68
Recomendación	1	1	1

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