

Wal-Mart de México, SAB de CV



Julio 27, 2023

TRIMESTRAL

Comerciales

WALMEX MM

PRECIO

(MXN, al 27/07/2023)
P\$69.88

FLOAT
28.14%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.841

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
1,220,203

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
1,074.25

PRECIO OBJETIVO

P\$77.8 / Var. PO 11.3%

COMPRA

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

Resultados 2T23

Buen dinamismo en ventas – Los ingresos totales crecieron 9.3% a/a. En México las ventas incrementaron 9.9% a/a, con un avance de 8.5% a/a en VMT, cifra por arriba del 8.1% de ANTAD. Centroamérica reportó un crecimiento de 6.0% a/a en MXN y 10.6% a/a sin efectos cambiarios, con un avance de 9.5% en las ventas a unidades iguales. Las tiendas nuevas contribuyeron con un 1.5% a las ventas totales.

Rentabilidad – La utilidad operativa tuvo un crecimiento del 9.44% a/a, mientras que el EBITDA creció 8.5% a/a, con un retroceso en margen de 7 pb, como resultado de una contracción en el margen bruto de 10 pb, derivado de una disminución de 30 pb en el margen bruto de México. Resultado que fue parcialmente compensada con eficiencias en gastos en el consolidado.

UTILIDAD – La utilidad neta creció 5.1% a/a afectada por el efecto de la realización de provisiones para cubrir un efecto de cuestiones fiscales dentro de un país de Centroamérica.



Fuente: Refinitiv

	2T23	2T22	Dif (%)
Ventas	213,725	195,619	9.26
Utilidad Operativa	16,837	15,385	9.44
EBITDA	21,864	20,145	8.53
Utilidad Neta	11,444	10,892	5.07
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	7.88	7.86	1.33
Mgn. EBITDA (%)	10.2	10.3	-6.85
Mgn. Neto (%)	5.35	5.57	-21.3

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	24.4 x	26.0 x
P/VL	6.6 x	7.1 x	5.9 x	7.1 x	6.0 x
VE/EBITDA	15.1 x	16.6 x	14.0 x	13.8 x	13.2 x

Resultados (MXN mill.)	2021	2022	UDM	2023E
Ventas	736,044	819,169	855.506	910,323
EBITDA	81,214	87,371	90,682	104,560
Margen EBITDA (%)	11.0	10.7	10.6	11.5
Utilidad Neta	44,138	48,974	49,937	52,228
Margen Neto (%)	6.0	6.0	5.8	5.7
UPA	2.53	2.80	2.86	2.99
VLPA	10.65	11.6	9.79	13.07
Deuda Neta	21,875	24,211	29,077	24,752
Deuda Neta/EBITDA	0.22 x	0.26 x	0.32 x	0.24 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

México crece arriba de sector – Las ventas de México crecieron 9.9% a/a, con un crecimiento en ventas a unidades iguales de 8.5% a/a, este desempeño fue por arriba en 40 pb al reportado por las cadenas de Autoservicio de ANTAD.

Promociones presionan margen – El margen bruto se contrajo 30 pb afectado por las promociones en precio que realizó para la campaña de *Hot Sale*. Los gastos crecieron 7.8 a/a, 210 pb por debajo de las ventas como resultado de eficiencias operativas. Derivado de lo anterior el margen de EBITDA se contrajo en 10 pb con un crecimiento de 9.4% a/a.

Por formato de negocio el mejor desempeño lo reportó Sam's club, seguido del formato Bodega, el cual mantiene el tráfico a sus unidades a través de precios accesibles y un mayor catálogo. El formato Walmart llevo a cabo la campaña de "Ola de Calor", lo que motivo un incremento en el tráfico de 22% y de 30% en los artículos que ofreció.

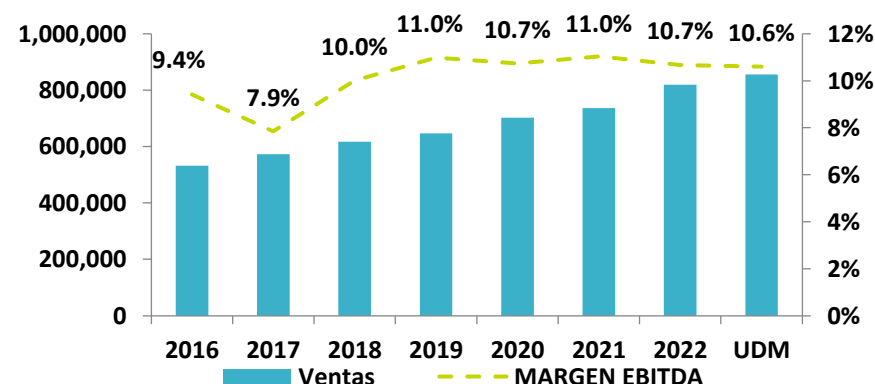
Servicios Financieros – La empresa ha realizado la integración de Cashi con la adquisición de la Fintech Trafalgar. En el trimestre habilitaron un prestamista a su plataforma y otorga prestamos de P\$2,000 a P\$18,500. En telefonía alcanzo un total de 6.4 millones de usuarios, el doble de lo reportado el mismo trimestre del año anterior.

Centroamérica – Las ventas crecieron 6.0% a/a en MXN y 10.6% sin efectos de tipo de cambio, con un desempeño en ventas a unidades iguales fue de 9.5% a/a. El mayor crecimiento en ventas lo presentó Nicaragua y Guatemala, seguido de Costa Rica, Salvador y Honduras. El margen bruto mejoró en 60 pb debido a eficiencias en la cadena de suministro. Los gastos permanecieron estables, representando el 17.7% de las ventas totales. Derivado de lo anterior, el EBITDA creció 7.4% a/a sin efectos cambiarios; sin embargo, se presentó una contracción en el margen de 20 pb.

e-Commerce – Las ventas en este segmento crecieron 21% a/a, representando el 5.7% de las ventas totales de México y 1.1% de las ventas consolidadas, siendo la categoría *on-demand* el principal impulsor del crecimiento. Por su parte la campaña de *Hot Sale* presentó un crecimiento *omnicanal* GMV en México de 17.5% a/a, con un avance en tráfico de 9% y de 7% en ticket.

Impacto Neutral – El reporte fue ligeramente menor a nuestros estimados y los del mercado a nivel neto, consideramos que este resultado ya se encuentra descontado; sin embargo, no descartamos el enfoque del mercado en la rentabilidad de la emisora. De acuerdo con nuestro equipo de economía para la segunda parte del año, se observa una menor presión inflacionaria, así como recuperación en el empleo, mejora en el consumo y una mayor confianza del consumidor, lo que creemos tendría un efecto positivo para Walmex en la parte de ventas. No obstante, creemos que para mantener su participación de mercado y frente al entorno agresivo de competencia, la empresa seguiría enfocada en la parte de precios, lo que pudiera presionar los márgenes. Asimismo, creemos que el alza en costos de personal e inversiones será otro factor que mantendría limitado la expansión en rentabilidad.

Desempeño histórico de ventas y margen EBITDA



Fuente: Análisis BX+ con información de la Compañía



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 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