

Resultados Trimestrales

Wal-Mart de México, SAB de CV



Análisis Bursátil

25 de octubre de 2023

Por: Marisol Huerta Mondragón | mhuerta@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 25/10/2023)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Compra
Retail	WALMEX * MM	\$60.47	28.14	0.883	1,055,891	1317.2	Precio Objetivo \$77.8

- **Utilidad neta supera expectativas.** Los ingresos crecieron 7.6% a/a y 8.5% a/a el EBITDA, en línea con lo esperado por el mercado, no así la utilidad neta que creció 12.2% a/a y fue por arriba de lo esperado. Esperamos una reacción favorable en el precio.
- **Sobre COFECE.** La empresa reitero que en este proceso se defenderá con todos los derechos y recursos disponibles según la ley aplicable.
- **Valuación Atractiva.** WALMEX presenta un múltiplo VE/EBITDA 12m de 11.7x, un descuento de 13%, respecto a su promedio de los últimos 3 años. El reporte es positivo, mantenemos nuestra visión respecto a los sólidos fundamentales de la emisora con lo que reiteramos nuestra recomendación de COMPRA y PO.

México crece por arriba de sector y avanza en margen

Las ventas de México crecieron 9.5% a/a, con un crecimiento en ventas a unidades iguales de 8.0% a/a, que comprende un avance de 2.8% en ticket y 5.2% en tráfico. Las VMT fueron 150pb arriba del reportado por las cadenas de Autoservicio de Antad de 6.5% a/a. A nivel operativo el margen bruto se expandió 70pb por un mejor margen comercial y menores costos de importación. Los gastos crecieron 12.8% a/a, el impacto del costo laboral se pudo amortiguar con eficiencias operativas. Derivado de lo anterior el margen de EBITDA se expandió 10 pb.

Telefonía reporta escasez de celulares.

Bait el operador de telefonía alcanzó 8 millones un aumento de 85% a/a. La empresa reporta una escasez de teléfonos móviles lo que está limitando la demanda. La empresa se encuentra trabajando con proveedores y autoridades mexicanas para resolver el problema. Para la división de tarjeta Cashi, sigue avanzando en la integración de Trafalgar, con lo que podrá incrementar los servicios financieros.

e-Commerce.

Las ventas en este segmento crecieron 15% a/a, representando 5.1% de las ventas totales de México y 0.7% de las ventas consolidadas. Walmart Pass se mantiene con sólido avance.

Centroamérica

Las ventas retrocedieron 0.8% a/a en MXN y avanzaron 9% sin efectos de tipo de cambio. El desempeño en ventas a unidades iguales fue de 7.9%. El mayor crecimiento en ventas lo presentó Nicaragua y Guatemala. El margen bruto mejoró en 60pb debido a eficiencias en la cadena de suministro, lo que compensó mayores gastos. Derivado de lo anterior el margen EBITDA se expandió 10pb.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	3T23	3T22	Dif (%)
Ventas	213,065	197,885	7.67
Utilidad Operativa	17,746	16,303	8.85
EBITDA	22,967	21,163	8.53
Utilidad Neta	13,631	12,153	12.2
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	8.33	8.24	9.0
Mgn. EBITDA (%)	10.8	10.6	8.50
Mgn. Neto (%)	6.40	6.14	25.6

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.

Resultados (MXNmill)	2021	2022	UDM	2023e
Ventas	736,044	819,169	870,686	910,323
EBITDA	81,214	87,371	92,487	104,560
Margen EBITDA (%)	11.0	10.7	10.6	11.5
Utilidad Neta	44,138	48,974	51,415	52,228
Margen Neto (%)	6.0	6.0	5.9	5.7
UPA	2.53	2.80	2.94	2.99
VLPA	10.65	11.6	10.6	13.07
Deuda Neta	21,875	24,211	29,955	24,752
Deuda Neta/EBITDA	0.22 x	0.26 x	0.27 x	0.24 x

Múltiplos	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/U	33.3x	30.1 x	24.5 x	20.5 x	26.0 x
P/VL	6.6 x	7.1 x	5.9 x	5.7 x	6.0 x
VE/EBITDA	15.1 x	16.6 x	14.0 x	11.7 x	13.2 x

Fuente: Análisis BX+ y 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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

Marisol Huerta Mondragón	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras | Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	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

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

