

WALMEX: Walmex Day 2019

- Ayer se celebró el “Walmex Day”, con visitas a tiendas y presentaciones por parte de los Directivos
- Estimamos que Walmex crecerá 7.2% y 7.5% en Ventas y Ebitda respectivamente durante 2019 vs 2018.
- Reiteramos nuestro PO 2019 de \$58.0 y nuestra recomendación de Mantener.

Día de Inversionistas de Walmex

El día de ayer, 12 de marzo de 2019, tuvimos la oportunidad de asistir al Día de Inversionistas 2019 de Walmex, en donde se realizaron recorridos en una tienda Superama, en un Walmart Supercenter, y en la Zona 18 (Transformación de sus Oficinas Centrales) para conocer las iniciativas de mejoras en productividad y agilidad para dichos formatos. Posterior a ello, los directivos nos platicaron sobre los resultados alcanzados durante 2018 y sus estrategias y perspectivas para este año; así como, los pormenores de su Plan de Inversión en Capex (\$20,000 mdp, 11.7% superior al de 2018) y su propuesta de Dividendo para 2019.

5 pilares en la Estrategia

Walmex recalcó a lo largo de sus presentaciones que su estrategia de largo plazo se centrará en el cliente, y para 2019 se definieron 5 prioridades: 1) Crecimiento; 2) Omnicanal; 3) Productividad; 4) Agilidad; y 5) Gente y Cultura. Lo anterior, se verá impulsado gracias a diversas iniciativas tecnológicas tanto en la operación como para el uso de los clientes, lo cual fomentará el crecimiento sostenible de la emisora.

Marginal Baja en la Perspectiva para 2019

Para 2019, la emisora prevé una Contribución de tiendas nuevas al crecimiento en Ventas Consolidado de entre 1.8% y 2.0%, ligeramente por debajo de nuestra expectativa de una contribución de 2.1%. Lo anterior, se debe a que luego de la oposición de las autoridades en Costa Rica para la adquisición de las tiendas de GESSA, la emisora decidió invertir los recursos que se destinarían a esta transacción a la mejora de las tiendas existentes, lo cual disminuirá el número de unidades nuevas que se tenían planeadas para este año. Lo anterior, impacta marginalmente a la baja nuestros estimados de crecimiento de Ventas y Ebitda para 2019, por lo cual los mantenemos en 7.2% y 7.5% respectivamente vs 2018.

Dividendo en Puerta

Cabe agregar que la emisora propondrá en su próxima Asamblea de Accionistas, a celebrarse el 21 de marzo, el pago de un dividendo en efectivo de \$1.75 por acción para 2019, equivalente a un “Dividend Yield” de 3.4%. Dicho pago estará conformado por un dividendo ordinario de \$0.84 y un dividendo extraordinario de \$0.91) y será pagadero en 3 exhibiciones.

¿Qué pasa con la CROC?

Respecto a la posible huelga, la emisora indicó que los riesgos eran acotados, ya que de momento únicamente impactaría a 6,500 empleados, menos del 3.0% de los empleados sindicalizados en México, y cubren menos del 5% de las tiendas. Adicionalmente, la empresa comentó que buscan mejorar las compensaciones y propuestas de valor de sus asociados, así como que continuarán platicando con la CROC. No obstante, a la fecha el riesgo laboral aún sigue vigente y seguiremos al pendiente de nueva información que dé a conocer Walmex, con relación a la posible solución de dicho conflicto.

Reiteramos PO y Recomendación

Tras incorporar la información dada a conocer durante el Walmex Day a nuestro modelo, reiteramos nuestro PO 2019 de \$58.0, el cual implica un rendimiento esperado de 11.5% (respecto los niveles actuales del precio) vs 15.7% del S&P BMV IPyC, por lo que, de acuerdo a nuestra política, nuestra recomendación es de Mantener.

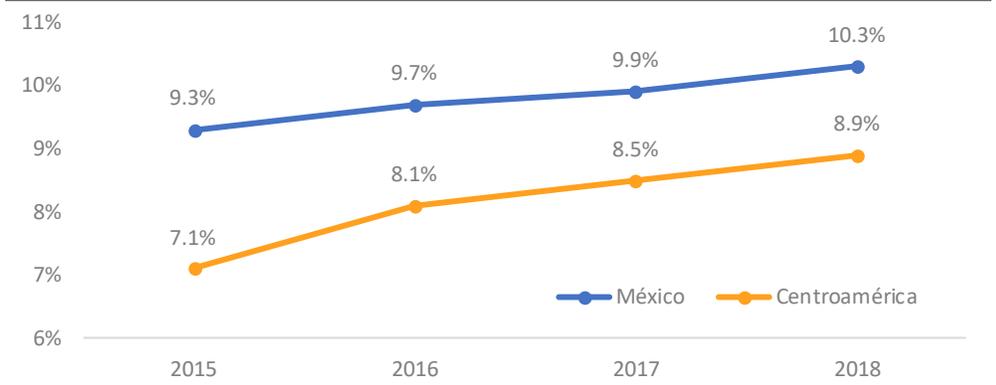
WALMEX	
Sector Minorista	
<i>Empresa líder del sector Minorista en la región México y Centroamérica</i>	
Precio Objetivo 2019	\$58.0
Precio Actual	\$52.0
% Rendimiento Estimado	11.5%
Recomendación	Mantener

A diario, 5 millones de clientes visitan las tiendas de Walmex en México.

Walmex Hoy

Al mes de febrero, Walmex operaba 3,253 unidades (2,441 en México y 812 en Centroamérica), en donde su propuesta Multiformato les permite atender distintas ocasiones de consumo y a clientes de diferentes Niveles Socioeconómicos. La emisora señaló que continúan con su meta de duplicar el tamaño de la compañía para 2024 (plan que comenzó en 2014). Al respecto, los Ingresos Totales de Walmex, han presentado una TCAC de 10.0% durante los últimos 4 años, con mejoras en rentabilidad, ya que el Margen Ebitda de México y Centroamérica han presentado expansiones de +100pb y +180pb respectivamente.

Margen Ebitda Últimos 4 Años



Fuente: Monex con información de Walmex

De 2015 a 2018 las Ventas Mismas Tiendas (VMT) de la emisora han presentado un crecimiento acumulado de 27.0%.

La innovación y la disrupción tecnológica serán la pauta del crecimiento de la emisora en el largo plazo.

Priorizando Estrategias para 2019

Walmex recalcó a lo largo de sus presentaciones que su estrategia de largo plazo se centrará en el cliente, y para 2019 se definieron 5 prioridades: 1) Seguir siendo líderes en **Crecimiento** dentro del sector, impulsado principalmente por el tráfico con distintos vehículos de crecimiento, tales como detectar las características que valoran los clientes por región, mejorando su experiencia y conveniencia invirtiendo en las tiendas; 2) Construir e implementar una estrategia **Omnicanal** ganadora, por medio de las entregas "On-Demand" y mejor Infraestructura; 3) Consolidar una mentalidad de Costos Bajos, con enfoque en **Productividad**, con el fin de reinvertir en el negocio; 4) Evolucionar su forma de trabajar para incrementar la **Agilidad**, por medio de innovaciones más rápidas y desarrollo de la capacidad de análisis de datos; y 5) **Gente y Cultura**: mejorar la satisfacción de sus asociados, para que sirva como Ventaja Competitiva.

Adicionalmente, la empresa hizo énfasis en su Transformación, a través de 5 dimensiones: Estrategia, Talento, Procesos, Estructura y Tecnología. Dicha transformación se refiere a tener una estrategia clara y entendible con centricidad en el cliente, basada en el análisis de datos para una toma de decisiones más informada, que permita trabajar de manera más ágil y que agregue valor, utilizando la tecnología con un enfoque al negocio y que sirva como diferenciador estratégico. Lo anterior, gracias a equipos de trabajo con objetivos claros y en común y con una cultura enfocada en promover y empoderar el talento.

Iniciativas para Crecer en Ventas

Dentro de las estrategias que tiene la emisora para incrementar los Ingresos durante 2019, destaca el Liderazgo en Precios (incluyendo las tiendas físicas y online), aumentando la participación de las Marcas Propias. Asimismo, el enfoque en Perecederos cobra relevancia debido al "peso" que tiene en las Ventas Totales, derivado de lo anterior crearon la iniciativa "Perecederos 360", que es una certificación periódica dentro de los Centros de Excelencia de Walmex, que tiene la finalidad de elevar la calidad de este tipo de productos mejorando el Índice de Satisfacción del Cliente (ISC), con lo cual se incrementa la lealtad de los consumidores, y genera un mayor tráfico en las tiendas. Lo anterior, va de la mano de un mejor adiestramiento de los empleados de la empresa, que les permita mejorar la experiencia de los clientes, siendo más ágiles y eficientes; aunado a la automatización de procesos, que les ayudará a contar con más tiempo para dar valor agregado.

Actualmente, 85.0% de la población en México se encuentra a 10 minutos de alguna de las tiendas de Walmex en las principales ciudades.

Gracias a la implementación de "GIF", que es la aplicación de Picking desarrollada por Walmex, el número de Órdenes Perfectas incrementó en 2018 21.0% vs 2017.

El 7.0% de los Costos de Ventas de la compañía es en dólares.

Estimamos la apertura de 89 unidades (55 en México y 34 en Centroamérica).

La asignación de capital para 2019, es equivalente al 3.0% de nuestro estimado de Ventas para el mismo periodo.

Omnicanal más Sólido en 2019

El negocio e-commerce hoy en día representa una parte importante para Walmex, que genera una experiencia más completa y conveniente para los consumidores y es un vehículo de crecimiento en el largo plazo. Derivado de lo anterior, el mejorar la conveniencia y agilidad a los clientes será clave para poder continuar con el desarrollo que ha mantenido la empresa y consolidar su negocio Omnicanal. Derivado de lo anterior, la emisora ha acelerado la expansión de kioscos especializados de e-commerce en tiendas, ofreciendo un catálogo más amplio de productos.

En Bodega Aurrerá, la compañía continuará con la expansión de quioscos especializados de Ventas On-line en tiendas. Aunado al lanzamiento de la App de dicho formato y al aumento de vendedores en el Marketplace. En Walmart Supercenter, la empresa relanzará la plataforma de Abarrotes con base en la nube y subirá el número de tiendas con Entrega a Domicilio (On-Demand), con un mayor surtido y entregas más ágiles y que cumplan promesas de entrega. Para Sam's Club continuarán con el lanzamiento de la Membresía Plus, que premia la lealtad de los socios y además mejora su experiencia de compra sin fricción. Mientras que, en Superama, se mejorará la plataforma e interfaz de usuario, y se implementarán las aplicaciones, que se desarrollaron para disminuir los tiempos de armado de pedidos, GIF (para disminuir el tiempo de Piqueo) y Talaria (rastreo de transportes).

Aunado a lo anterior, Walmex hizo especial énfasis en el lanzamiento innovador de "Cash" que es la eWallet de la empresa, con lo cual quieren ofrecer una experiencia de compra Omnicanal sin fricciones. Con dicha aplicación, la compañía pretende simplificar el uso de efectivo y brincar acceso a compras en línea y pagos de servicios a clientes que no están bancarizados, lo cual será clave para el crecimiento a futuro. Lo anterior, ya que además de acercar a los clientes a las tiendas, les permitirá entender mejor a los clientes, gracias a las transacciones que generen y así poder incrementando la lealtad de los mismos.

Por otra parte, con el fin de mejorar su red logística, la compañía abrirá este año dos Centros de Distribución de alta velocidad en Guadalajara y Monterrey, para poder centralizar a grandes proveedores y mejorar los tiempos de entrega, sobre todo de mercancías generales. Además, para seguir mejorando la productividad, la empresa continuará con el desarrollo de "NINJA" que es la aplicación que les ayuda a determinar el abasto en las tiendas, aumentando las Unidades Vendidas por Hora Hombre, que en 2018 subió 11.0% en las 164 tiendas en las que se implementó.

Disminución Marginal en Nuestros Estimados de 2019

Para 2019, la emisora prevé una Contribución de tiendas nuevas al crecimiento en Ventas Consolidado de entre 1.8% y 2.0%, ligeramente por debajo de nuestra expectativa de una contribución de 2.1%. Lo anterior, se debe a que luego de la oposición de las autoridades en Costa Rica para la adquisición de las tiendas de GESSA, la emisora decidió invertir los recursos que se destinarían a esta transacción a la mejora de las tiendas existentes, lo cual disminuirá el número de unidades nuevas que se tenían planeadas para este año. Lo anterior, impacta marginalmente a la baja nuestros estimados de crecimiento de Ventas y Ebitda para 2019, por lo cual los mantenemos en 7.2% y 7.5% respectivamente vs 2018.

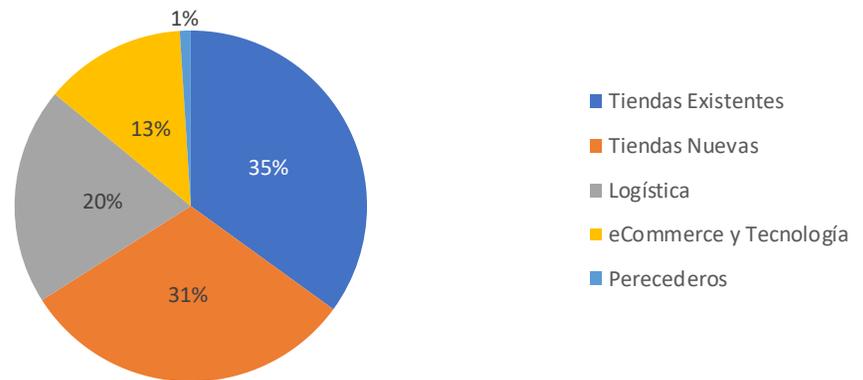
Inversión Estratégica de Capex

Walmex anunció una inversión en Capex para 2019 de \$20,000 mdp, 11.7% superior a la cifra de 2018 (\$17,900 mdp), la cual se destinará a:

1. Remodelación y mantenimiento de tiendas existentes (35.0%): Considera la implementación de la imagen y estrategia de las tiendas que eficientizan el uso de capital.
2. Apertura de tiendas (31.0%): Se espera que la contribución a las ventas de las nuevas unidades sea de entre 1.8% y 2.0% durante 2019.
3. Inversión en Logística (20.0%): Que implica la apertura de dos Centros de Distribución en Guadalajara y Monterrey.
4. Tecnología & eCommerce (13.0%): Inversión en nuevas vías de crecimiento, que en el mediano y largo plazo cobrarán gran relevancia para el negocio, como son Apps y Páginas Web.
5. Transformación del departamento de perecederos (1.0%): Simplificar la tienda para los clientes, con enfoque en Perecederos, donde algunos productos, como los Gourmet crecen 5x más que el resto de la tienda.

Distribución de Capital estimada para 2019

En 2019, el dividendo ordinario se distribuirá en tres pagos de \$0.28 por acción en abril, agosto y noviembre. Mientras que el dividendo extraordinario se pagará a razón de \$0.35 en abril, \$0.30 en agosto y \$0.26 en noviembre.



Fuente: Monex con información de Walmex

Dividendo en 3 Exhibiciones

Cabe agregar que la emisora propondrá en su próxima Asamblea de Accionistas, a celebrarse el 21 de marzo, el pago de un dividendo en efectivo de \$1.75 por acción para 2019, equivalente a un "Dividend Yield" de 3.4%. Dicho pago estará conformado por un dividendo ordinario de \$0.84 y un dividendo extraordinario de \$0.91) y será pagadero en 3 exhibiciones.

¿Qué pasa con la Posible Huelga?

Al final de las presentaciones, Alberto Sepúlveda, director General de Legal y Asuntos Corporativos de Walmex, nos platicó sobre los antecedentes legales y las condiciones actuales de sus colaboradores. La emisora trabaja actualmente con 45 sindicatos distintos con 1,944 contratos colectivos vigentes, de los cuales la CROC agrupa únicamente a 170. Adicionalmente, comentó que dicha organización únicamente ha utilizado 132 de sus contratos colectivos para el emplazamiento a huelga y que éstos amparan nominalmente a 6,500 empleados, menos del 3.0% de los empleados sindicalizados en México, y cubren menos del 5% de las tiendas.

Adicionalmente, la empresa comentó que buscan mejorar las compensaciones y propuestas de valor de sus asociados, así como que continuarán platicando con la CROC. No obstante, a la fecha el riesgo laboral aún sigue vigente y seguiremos al pendiente de nueva información que dé a conocer Walmex, con relación a la posible solución de dicho conflicto.

Consideramos que, si bien de momento el riesgo pudiera estar acotado, la implicación para la emisora aún no es clara, por lo que continuaremos al pendiente de información relacionada.

Directorio

Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	rgonzalez@monex.com.mx
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis Económico	T. 5231-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	mdariasn@monex.com.mx
Fernando E. Bolaños S.	Gerente de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0720	fbolanos@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4451	jrsolano@monex.com.mx
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4287	vuribeb@monex.com.mx
B. Jimena Colín Fernández	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0710	bjcolinf@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez1@monex.com.mx
José Enrique Estefan Cassereau	Analista Bursátil Jr.	T. 5230-0200 Ext. 0637	jeestefanc@monex.com.mx
Juan Francisco Caudillo Lira	Analista Técnico Sr.	T. 5231-0016	jcaudillo@monex.com.mx
César Adrian Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinag@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, fungen con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las sociedades que forman parte del grupo (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra. - Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener. - Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el \pm 5% el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrán proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen