

18 de febrero de 2020

Verónica Uribe Boyzo

WALMEX: Recibió Oficio de Liquidación

- Walmex recibió un Oficio de Liquidación por parte del SAT, con relación a la transacción de compraventa de Vips en México.
- Monto del Oficio de Liquidación sería equivalente al 14.9% del Ebitda de 2019.
- Por el momento, reiteramos PO de \$63.0 y recomendación de Mantener.

SAT también envió Oficio de Liquidación a Walmex

Walmex informó que el Servicio de Administración Tributaria (SAT) realizó una revisión de los aspectos fiscales relativos a la operación de compra de la división de restaurantes Vips por parte de Alsea, realizada en 2014. El SAT emitió un oficio de liquidación en el que se reclama de Wal-Mart de México y Centroamérica el pago de impuestos por supuestas diferencias en el pago de impuestos, que asciende a la cantidad de \$10,559 mdp, monto que incorpora actualización, recargos y multa. Asimismo, la empresa informó que no están creando una provisión al respecto, ya que los abogados externos y la administración de Walmex consideran que cuentan con los elementos para sostener la validez de las operaciones realizadas.

Además, la compañía se encuentra evaluando las alternativas legales con que cuenta para impugnar dicha resolución ya sea por la vía administrativa o judicial; y procedieron a presentar un recurso de revocación ante las autoridades fiscales, el cual se encuentra aún pendiente de resolución, con el fin de que se realice una adecuada valoración de todos los argumentos.

Monto representa el 14.9% del Ebitda de 2019 de Walmex

Cabe mencionar que el monto de \$10,559 mdp del Oficio de Liquidación representa el 14.9% del Ebitda de 2019 de Walmex. Adicionalmente, en caso de que la empresa no lograra comprobar que la liquidación es improcedente, la razón de apalancamiento DN/Ebitda de la emisora podría elevarse a 0.5x hacia finales de 2020, desde nuestro estimado de 0.4x; el cual continúa siendo un nivel que consideramos muy saludable. Es importante señalar que, si bien consideramos que Walmex podría ser capaz de demostrar que ha cumplido en tiempo y forma con sus obligaciones fiscales, y por tanto el Oficio no procederá, creemos que dicho proceso podría tomar algún tiempo para poder ser solucionado por completo, generando incertidumbre alrededor de la acción.

Por el momento, reiteramos PO y recomendación

Al momento de publicar esta nota, no nos ha sido posible contactar a la empresa, por lo que nos mantendremos al pendiente de cualquier información adicional que se dé a conocer al respecto. Por ahora, reiteramos nuestro Precio Objetivo 2020 de \$63.0, así como nuestra recomendación de Mantener.

WALMEX

Sector Minorista

Empresa líder del sector Minorista en la región México y Centroamérica

Precio Objetivo 2020	\$63.0
Precio Actual	\$58.3
% Rendimiento Estimado	8.1%
Recomendación	Mantener

Directorio

Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	crgonzalez@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. 5231-0200 Ext. 0710	bjcolinf@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
María José Romo Rodríguez	Analista Bursátil Jr.	T. 5230-0200 Ext. 0683	miromor@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	casalinasg@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, funge 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, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.