

WALMEX

UNA BUENA NAVIDAD

Crecen 4.0% VMT mes Diciembre

El día de hoy, Wal-Mart de México y Centroamérica dio a conocer sus Ventas Totales (VT) y VMT correspondientes al mes de Diciembre. El indicador de VT, observó un crecimiento de 12.4% en cifras consolidadas y 4.0% en VMT. El dato resultó mejor a nuestro estimado de VT y VMT de 10.0% y 3.0% respectivamente y en línea con el consenso de un crecimiento de 12.0% a VT. En México, las Ventas Totales se incrementaron en 11.2%, con un crecimiento a VMT de 4.0%, el crecimiento estuvo compuesto por un aumento de 2.7% en el tráfico y de 1.3% en el ticket. En el caso de Centroamérica, la región mantiene una tendencia positiva de crecimiento, con un aumento de 6.2% en VT y 2.2% a VMT, mejor a nuestro estimado de 1.0% para esta zona.

Muy buenas cifras trimestrales

El crecimiento registrado por Walmex para durante el 4T del año, fue de 15.6% en las Ventas Totales y 7.1% en VMT. En México, el incremento en las VT y VMT fue de 15.3% y 7.1% respectivamente. Este crecimiento, estuvo apoyado en buena medida por la extraordinaria iniciativa implementada durante el mes de noviembre, denominada "El Buen Fin". Sin embargo, es de destacar, que los crecimientos para el mes de Diciembre resultaron muy positivos y especialmente al tomar en cuenta el fuerte gasto que hicieron los consumidores durante noviembre. En Centroamérica, las ventas del último trimestre del año aumentaron en 6.0% en VT y 0.8% a VMT.

Positiva estrategia

Los resultados obtenidos por Wal-Mart, los atribuimos a una buena estrategia comercial desde el punto de precio y valor. El consumidor mexicano, demostró que tiene la disponibilidad de gastar siempre que la propuesta de valor resulte correcta. En Centroamérica, la región a pesar de que mantiene cifras positivas, creemos que la penetración de la filosofía Wal-Mart todavía podría tardar un par de trimestres más en permear lo suficiente.

Un gran cierre

En el año, Wal-Mart tuvo un crecimiento de 13.3%, por arriba del aumento en el piso de ventas de 12.8%. Este aumento, estuvo dado por la apertura de 441 tiendas a lo largo del año, con las que sumó un total de 652,746m² de piso de ventas, para terminar el año con un total de 2,709 tiendas, repartidas en 467 ciudades de México y Centroamérica. El total de aperturas, estuvo "corto" por únicamente 4 unidades vs las 445 unidades proyectadas para 2011, lo que asumimos seguramente estuvo relacionado con temas ajenos al control directo de la emisora.

Reiteramos MANTENER y PO2012E de \$40.0

Walmex, fue sin lugar a dudas, la compañía que sacó mayor provecho de la temporada decembrina, donde las familias llevan a cabo el mayor gasto del año. Los crecimientos registrados, los consideramos muy positivos y consideramos que hacia 2012, la emisora podrá mantener importantes crecimientos, especialmente si como anticipamos las operaciones en Centroamérica repuntan hacia el 2S 2012. Sin embargo, consideramos que los niveles de valuación actual (FV/EBITda 18.55x vs 16.6x promedio U3a), resultan más que justos para la emisora. Reiteramos MANTENER y PO 2012E de \$40.0.

Walmex- Crecimientos en Ventas Totales (VT) y VMT en México.

	Dic	Ene	Feb	Mar	Abril	May	Jun	Julio	Ago	Sept	Oct	Nov	Dic
	2010	2011											
VT	97%	104%	82%	54%	145%	56%	83%	135%	94%	134%	149%	21.7%	112%
VMT	32%	43%	18%	-1.1%	68%	0.0%	0.6%	3.9%	0.9%	42%	62%	12.6%	40%

Fuente: Wal-Mart México

Nota de Empresa

09 de Enero 2011

Mantener

Precio Objetivo - 2012

P\$40.0

Raquel Moscoso Armendáriz

rmoscoso@ixe.com.mx

RECOMENDACIÓN (Ver contraportada)

	Emisora	IPC
Precio Actual	36.87	36,785
Precio Objetivo '12	40.00	40,500
Var % (Nominal)	8.5%	10.0%
Diferencia vs IPC		+1.5%

OTROS INDICADORES

Indicadores	09/01/12
52 semanas max/min	38.92/ 29.42
Cap. de Mdo (US\$ mn)	48,466
Free Float (%)	36.0%
FV/Ebitda (201e)	14.4 x
Apalancamiento actual	-
Crec. Nom. Ebitda (%) '12e	11.0%
Margen EBITDA (%) '12e	10.0%

** Deuda Neta / Ebitda U12m

SELECCIÓN (¿Cuál?) / 8 Criterios Fund.

Perspectiva del Sector	Positiva
Perspectiva Individual	Positiva
Mercado (Exportaciones)	Positiva
Estructura Financiera	Positiva
Valuación	Neutral
Bursatilidad	Positiva
Rentabilidad	Positiva
Otros	Positiva

DISTRIBUCIÓN (¿Cómo?) vs. IPC

Estrategia	En IPC	Condición
15.0%	13.3%	Sobreponderar

MOMENTO (¿Cuándo?)

	Tendencia	Prom. Móvil
IPC	Alza	20 días
Walmex	Baja	31 días

www.ixe.com.mx
www.banorte.com

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Rene Gerardo Pimentel Ibarrola, Delia María Paredes Mier, María Dolores Palacios Norma, Katia Celina Goya Ostos, Livia Honsel, Alejandro Padilla Santana, Alejandro Cervantes Llamas, Julia Elena Baca Negrete, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldivar, Miguel Angel Aguayo Negrete, Carlos Hermosillo Bernal, Marisol Huerta Mondragón, Raquel Moscoso Armendáriz, Marissa Garza Ostos, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, María de la Paz Orozco, Tania Abdul Massih Jacobo, Hugo Armando Gómez Solís y Luciana Gallardo Lomeli, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar una opinión en algún sentido específico en este documento.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados sobre los que sea su responsabilidad la elaboración de recomendaciones.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general del las Casas de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados. En el transcurso de los últimos doce meses, Casa de Bolsa Banorte y Casa de Bolsa Ixe, han obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: CEMEX, GEO, SARE e ICA.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 10% de la emisión o subyacente de los valores emitidos por las siguientes emisoras: AMX y NAFTRAC. Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con alguno de dichos caracteres de acuerdo al Art.2 Fr.XIX de la Ley del Mercado de Valores en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme al Art. 188 Fr.II. de la Ley del Mercado de Valores. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Casa de Bolsa Banorte y Casa de Bolsa Ixe, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es mas, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no se comprometen a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte.

Directorio de Análisis

René Pimentel Ibarrola	Director General de Desarrollo de Negocio y Análisis	pimentelr@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9004
------------------------	--	--	------------------

Análisis Económico

Delia Paredes	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Goya	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Alejandro Padilla	Subdirector Estrategia Gubernamental	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Dolores Palacios	Subdirector de Gestión	dolores.palacios.n@banorte.com	(55) 5268 - 4603
Juan Carlos Alderete	Gerente Estrategia Tipo de Cambio	juan.alderete.mactal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Alejandro Cervantes	Gerente Economía Nacional	alejandrcervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Julia Baca	Gerente Economía Internacional	julia.baca.negrete@banorte.com	(55) 1670 - 2221
Livia Honsel	Gerente Economía Internacional	livia.honsel@banorte.com	(55) 1670 - 1883
Miguel Calvo	Gerente de Análisis (Edición)	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco Rivero	Analista	francisco.rivero@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2612
Lourdes Calvo	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Raquel Vázquez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Bursátil

Carlos Hermosillo	Subdirector—Cemento / Vivienda	carlos.hermosillo.bernal@banorte.com	(55) 5268 - 9924
Manuel Jiménez	Subdirector—Telecomunicaciones / Medios	mjimenez@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1275
Astianax Cuanalo	Subdirector Sistemas	acuanalo@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9967
Marisol Huerta	Alimentos / Bebidas	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 5268 - 9927
Marissa Garza	Industriales / Minería	marissa.garza@banorte.com	(55) 5004 - 1179
Raquel Moscoso	Comercio / Químico	rmoscoso@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9000 x 48028
José Itzamna Espitia	Aeropuertos / Infraestructura	jespitia@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9000 x 48066
María de la Paz Orozco	Asistente (Edición)	mporozco@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9962

Análisis Deuda Corporativa

Miguel Angel Aguayo	Subdirector de Análisis de Deuda Corporativa	maguayo@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9804
Tania Abdul Massih	Analista Deuda Corporativa	tabdulmassih@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1405
Hugo Armando Gómez Solís	Analista Deuda Corporativa	hgomez01@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1340
Idalia Yanira Céspedes	Analista Deuda Corporativa	icespedes@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9937
Luciana Gallardo Lomelí	Analista Deuda Corporativa	luciana.gallardo@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9925

Banca Mayorista

Marcos Ramírez	Director General Banca Mayorista	marcos.ramirez@banorte.com	(55) 5268 - 1659
Luis Pietrini	Director General Banca Patrimonial	lpietrini@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1453
Patricio Rodríguez	Director General Banca Privada y Gestión de Activos	prodriguez@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9987
Armando Rodal	Director General Corporativo y Empresas	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Víctor Roldán	Director General Banca Corporativa Transaccional	vroldan@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1454
Carlos Martínez	Director General Banca de Gobierno	carlos.martinez@banorte.com	(55) 5268 - 1683