

# COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN

## SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA

La Compañía anunció el pasado 10 de septiembre de 2013 que llegó a un acuerdo definitivo con ALSEA, S.A.B. de C.V. para que adquiriera el 100% de la división de restaurantes de Walmex. El cierre de la operación está aún sujeto a la aprobación de las autoridades competentes.

El pasado 17 de octubre anunciamos que la compañía presenta a partir de esta fecha los resultados separando la división de restaurantes en el rubro de operaciones discontinuas, de conformidad con la Norma Internacional de Información Financiera, NIIF5.

Norma Internacional de Contabilidad (NIC 17):

En el cuarto trimestre tenemos un gasto no recurrente, sin efectos en términos de flujo de efectivo, que impacta nuestros resultados. A partir del 2013, los gastos por arrendamientos operativos con terceros se reconocen utilizando el método de línea recta "straight line" durante la duración de los contratos de arrendamiento, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad (NIC 17). Dicha regla considera de manera general la fecha de posesión de la propiedad arrendada como el inicio del acuerdo de arrendamiento.

Como resultado de lo anterior, la Compañía registró un gasto no recurrente de ajuste por los contratos de años anteriores de 464 millones de pesos (360 para México y 104 para Centroamérica) y 61 millones de pesos relacionados con la aplicación del método de línea recta del año en curso en México.

## I. RESULTADOS

### MÉXICO

El total ingresos ascendió a 367,731 millones de pesos, un incremento de 3.4% respecto al año anterior y una participación del total ingresos consolidados de 86.5%.

Abrimos 214 unidades de nuestros diferentes formatos de negocio, incrementando el piso de ventas 7.2% en México.

	% de ventas totales	m <sup>2</sup> de piso de venta	Aperturas	Unidades	Ciudades
Bodega Aurrerá	38.4	2,425,898	168	1,589	420
Walmart	28.0	1,907,939	16	243	78
Sam's Club	25.5	1,111,053	14	156	86
Superama	4.4	149,698	2	92	18
Suburbia	3.7	433,267	10	109	42
Farmacia Medimart	-	2,665	4	10	1
Banco	-	-	-	201*	22

\*Sucursales

### CENTROAMÉRICA

El total ingresos registró 57,430 millones de pesos, incrementando 2.1% y 5.7% sin considerar fluctuaciones cambiarias; representando 13.5% del total ingresos consolidados.

Abrimos 21 unidades en los 5 países de Centroamérica, aumentando nuestra capacidad instalada en 6.1%.

	% de ventas totales	m <sup>2</sup> de piso de venta	Aperturas	Unidades	Ciudades
Costa Rica	45.3	205,075	9	214	14
Guatemala	26.9	196,153	4	209	34
Honduras	10.2	59,259	3	75	26
El Salvador	9.5	83,847	4	84	17
Nicaragua	8.1	41,136	1	80	22

## CONSOLIDADO

El total ingresos alcanzó los 425,161 millones de pesos, 13,101 millones de pesos más que el año anterior. Esto represento un incremento de 3.2% sobre el total ingresos obtenidos en 2012.

## MARGEN BRUTO

En México el margen bruto fue de 22.0%, 10 puntos base menor al obtenido en 2012.

El margen bruto de Centroamérica fue de 22.4%, 170 puntos base mayor al obtenido en 2012, principalmente como reflejo de los beneficios de la integración de sistemas, procesos y formatos a los de la operación en México.

A nivel consolidado, el margen bruto fue de 22.0%, 10 puntos base mayor al registrado en 2012.

## GASTOS GENERALES

En términos comparables, excluyendo el cargo no recurrente por gasto de arrendamiento a nivel consolidado los gastos generales crecieron 5.2%. En México los gastos crecieron 5.3%, mientras que en Centroamérica 4.8%.

## MARGEN DE OPERACIÓN Y EBITDA CONSOLIDADOS

La utilidad de operación alcanzó 31,532 millones de pesos, que representa un crecimiento de 2.0% respecto a 2012, excluyendo el efecto del cargo no recurrente por gasto de arrendamiento. Por su parte, el EBITDA registró 40,222 millones de pesos, incrementando 2.2%.

## UTILIDAD NETA Y UTILIDAD POR ACCIÓN

Excluyendo el efecto del cargo no recurrente por gasto de arrendamiento, la utilidad neta decreció 0.8% durante el año. En 2013 se recompraron 96 millones de acciones, 69 millones más que el 2012. La utilidad por acción fue de 1.284 pesos.

## ESTADO DE RESULTADOS

		México				Centroamérica					
				% Incremento				% Incremento		% Incremento ex gasto no recurrente por arrendamiento de tienda	
		2013	2012	%	ex gasto no recurrente por arrendamiento de tienda	2013	2012	En pesos	Sin efecto cambiario	En pesos	Sin efecto cambiario
% de los ingresos	Total ingresos (millones de pesos)	367,731	355,798	3.4	3.4	57,430	56,262	2.1	5.7	2.1	5.7
	Margen bruto	22.0	22.1	2.8	2.8	22.4	20.7	10.1	14.0	10.1	14.0
	Gastos generales	14.0	13.6	6.1	5.3	18.6	18.0	5.8	9.6	4.8	8.5
	Utilidad de operación	8.0	8.5	-3.0	-1.6	3.7	2.6	45.0	50.1	52.1	57.5
	Flujo Operativo (EBITDA)	10.0	10.4	-0.8	0.3	6.0	4.9	24.3	28.7	28.0	32.6

		Consolidado			
				% Incremento	
		2013	2012	%	ex gasto no recurrente por arrendamiento de tienda
% de los ingresos	Total ingresos (millones de pesos)	425,161	412,060	3.2	3.2
	Margen bruto	22.0	21.9	3.8	3.8
	Gastos generales	14.6	14.2	6.1	5.2
	Utilidad de operación	7.4	7.6	0.3	2.0
	Flujo Operativo (EBITDA)	9.5	9.7	0.9	2.2

Información financiera bajo las Normas Internacionales de Información Financiera

## II. BALANCE

### EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO

La generación de efectivo sumó 40,042 millones de pesos, lo que permitió financiar inversiones en activo fijo por 13,987 millones de pesos y retribuir a los accionistas en 19,384 millones de pesos, una cifra record en Walmex. La recompra de acciones fue por 3,328 millones de pesos y el pago de dividendo por 16,056 millones de pesos. El efectivo al cierre ascendió a 21,129 millones de pesos, de los cuales 17,250 millones de pesos corresponden a México, 2,626 millones de pesos a Centroamérica y 1,253 millones de pesos a Banco Walmart.

El efectivo se invierte en instrumentos de deuda de corto plazo. La Compañía no realiza operaciones con instrumentos financieros derivados, ni tampoco invierte en el mercado accionario. La Compañía no ha celebrado operaciones que no se encuentren registradas en los estados financieros.

Nuestra generación de efectivo y solidez financiera nos permitió invertir en precios, abrir 235 nuevas tiendas, remodelar tiendas existentes, además de pagar dividendos y recomprar acciones propias.

### USOS DE EFFECTIVO

- Inversión en activo fijo: Continuamos reinvertiendo las utilidades en todo aquello que permita modernizar nuestra estructura operativa, ya sea sistemas de información, red logística, o bien la renovación de nuestras tiendas y clubes, incluyendo la apertura de nuevas unidades.
- Dividendos: a continuación se muestran (con valores ajustados por el split realizado en 2010) los dividendos pagados durante los últimos cuatro años, siendo 2013 un año histórico en pago de dividendos.

Año	2010	2011	2012	2013
Dividendo por acción (pesos)	0.35	0.55	0.55	0.92
% de Utilidades del año anterior	35%	50%	44%	69%
Salida de efectivo (millones de pesos)	5,743	9,659	9,612	16,056

- Recompra de acciones: Los accionistas aprueban el monto máximo disponible para la recompra de acciones. Las acciones recompradas se reducen del capital social en su valor teórico en el momento de la recompra y formalmente se cancelan cada año en la Asamblea de Accionistas. En la siguiente tabla se muestra (con valores ajustados por el split realizado en 2010) la inversión en recompra de acciones durante los últimos cuatro años.

Programa	Acciones recompradas	Monto invertido (millones de pesos)
2010	112	3,472
2011	103	3,455
2012	27	1,088
2013	96	3,328

### CAPITAL DE TRABAJO

Durante 2013, la empresa continuó operando con requerimientos negativos de capital de trabajo, lo cual históricamente ha permitido autofinanciar su crecimiento y modernizar su capacidad instalada.

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo de inventarios, ascendió a 43,795 millones de pesos, importe financiado por la cuenta por pagar a proveedores que sumó 47,609 millones de pesos.

### ACCIÓN WALMEX

Somos la tercera emisora más bursátil con un peso de 7.05% en el Índice de la Bolsa Mexicana de Valores, de la cual formamos parte desde 1977. Por segundo año consecutivo somos parte del Índice de Sustentabilidad de Mercados Emergentes de Dow Jones y por tercer año consecutivo del IPC Sustentable de la BMV.