



# Análise

Walmart

**WALM34 | WMT**

**Produzido por SIMPLA CLUB**

Thiago Affonso Armentano

## Última Atualização

A Walmart divulgou recentemente os resultados do segundo trimestre fiscal de 2026 (encerrado em 31 de julho de 2025), reforçando a percepção de que a companhia segue entregando crescimento consistente em diferentes frentes de negócio. O desempenho operacional foi sólido, com destaque para a expansão do *e-commerce* e para o fortalecimento do braço de publicidade digital, que já se consolida como uma importante fonte de receitas adicionais.

Nos Estados Unidos, as vendas comparáveis cresceram 4,6% (excluindo combustíveis), sustentadas pelo maior fluxo de clientes e pelo aumento do tíquete médio. O Sam's Club também apresentou resultado expressivo, com alta de 5,9% nas vendas comparáveis. Já no segmento internacional, a receita avançou 10,5% em moeda constante, reforçando a resiliência do portfólio global da companhia.

O *e-commerce* norte-americano registrou expansão de 26%, alavancado pelo *ship-from-store*, maior capilaridade de entregas ultra rápidas e avanço do marketplace. Atualmente, cerca de 94% da população dos EUA pode ser atendida em até três horas, e em alguns casos a entrega foi concluída em menos de cinco minutos — um indicador relevante de eficiência logística e diferencial competitivo frente aos pares.

O lucro líquido trimestral atingiu US\$7,03 bilhões, frente a US\$4,5 bilhões no mesmo período de 2024, refletindo não apenas o crescimento de receitas, mas também ganhos de escala e eficiência operacional. A companhia revisou para cima suas projeções anuais, estimando avanço de 3,75% a 4,75% tanto em vendas quanto no lucro por ação ajustado.

Outro vetor de crescimento relevante é a publicidade digital. A receita global do Walmart Connect atingiu US\$4,4 bilhões em 2025, impulsionada pela recente aquisição da Vizio por US\$2,3 bilhões, que adicionou à

companhia uma base tecnológica robusta para monetização de anúncios por meio da plataforma SmartCast. O movimento reforça a estratégia da varejista de diversificar receitas além da operação tradicional de lojas.

No campo tecnológico, a Walmart também tem acelerado investimentos em automação e inteligência artificial. A parceria com a Symbotic, que envolveu a venda de sua divisão de robótica por US\$200 milhões e investimento adicional de US\$520 milhões, tem como objetivo ampliar a automação em centros de distribuição e operações de pickup e delivery. Em paralelo, a empresa implementa agentes de inteligência artificial focados em clientes, funcionários, fornecedores e engenheiros, buscando ganhos de eficiência e personalização.

A expansão internacional também avança. Após consolidar sua participação na Massmart, a companhia anunciou que abrirá as primeiras lojas próprias na África do Sul até o final de 2025. O movimento sinaliza a intenção da varejista de intensificar sua presença no continente africano, com lojas multiformato que ofertarão desde alimentos até eletrônicos, reforçando a estratégia de preços baixos e parcerias locais.

No campo financeiro, a companhia mantém disciplina no uso de capital. O capex anualizado gira em torno de US\$22 bilhões, destinado principalmente à remodelagem de lojas, expansão do *marketplace* e investimentos em tecnologia. Além disso, o programa de remuneração ao acionista segue robusto, com recompras de ações relevantes e crescimento no pagamento de dividendos.

Entre os pontos de atenção, destacam-se as pressões de custos ligadas às tarifas de importação e à inflação global, que podem impactar margens em determinados segmentos. A competição acirrada com Amazon e outros players do varejo digital também exige da Walmart constante inovação para manter sua vantagem competitiva. A execução da estratégia de

expansão internacional, especialmente na África, deve ser monitorada, dada a complexidade logística e cultural envolvida.

Em síntese, a Walmart apresentou resultados acima das expectativas, sustentados por crescimento de vendas, expansão do *e-commerce* e diversificação de receitas digitais. O fortalecimento da operação internacional e o foco em tecnologia reforçam a perspectiva positiva de longo prazo.

### **Crescimento do *E-commerce***

A Walmart registrou um crescimento impressionante no *e-commerce*, com as vendas digitais superando a marca de US\$100 bilhões. Esse crescimento reflete os investimentos contínuos da empresa em tecnologia, automação e integração *omnichannel*, além da expansão dos serviços de entrega e retirada de produtos. A capacidade da empresa de oferecer uma experiência fluida entre o físico e o digital é um dos pilares de sua estratégia para competir com grandes *players* do comércio eletrônico, como a Amazon.

### **Propriedades da Empresa**

A empresa opera aproximadamente 10.600 lojas físicas, sob 46 bandeiras diferentes, e administra diversos sites de *e-commerce* em pelo menos 19 países diferentes. Atendendo cerca de 255 milhões de consumidores semanalmente, a Walmart emprega em torno de 2,1 milhões de colaboradores globalmente.

A estrutura logística da Walmart é uma das maiores e mais eficientes do mundo, com 210 centros de distribuição que operam como pólos estratégicos, servindo lojas, clubes e entregas diretas aos consumidores. A empresa possui uma frota de 9 mil tratores, 80 mil carretas e mais de 11 mil motoristas.

Esses centros de distribuição, que cobrem mais de 300 mil metros quadrados cada, abastecem aproximadamente 100 lojas em um raio de até 240 km e são cruciais para a rápida movimentação de mercadorias. Para garantir a continuidade de suas operações em casos de emergência, a Walmart também possui seis centros de distribuição à prova de desastres, estrategicamente localizados nos EUA, para fornecer uma resposta rápida às comunidades afetadas por eventos naturais.

## Área de Atuação



A **Walmart Inc.** é uma das maiores empresas de varejo do mundo, com uma operação que integra uma ampla rede de lojas físicas e uma presença digital em rápida expansão. Com cerca de 10.600 unidades espalhadas pelo mundo e várias plataformas de *e-commerce*, a empresa atende semanalmente aproximadamente 255 milhões de consumidores.

Atualmente, a companhia divide suas operações em três grandes segmentos: Walmart U.S., Walmart International e Sam's Club.

❖ **Walmart U.S.** – é o maior segmento, responsável por aproximadamente dois terços das receitas da empresa, e opera em todos os estados americanos. Esse segmento oferece uma experiência *omnichannel*, integrando suas lojas físicas e plataformas digitais, permitindo que os consumidores comprem *online* e retirem seus produtos na loja, ou que optem por entregas diretas.

A empresa utiliza três principais formatos de lojas: Supercentros, que combinam supermercado e loja de departamentos; Lojas de Desconto, focadas em preços baixos; e Mercados de Bairro, que atendem às

necessidades diárias dos consumidores. O e-commerce, por meio do walmart.com, é uma peça fundamental dessa estratégia, com a companhia investindo pesadamente em tecnologia para competir com gigantes do comércio eletrônico, como a Amazon. A eficiência logística da Walmart nos EUA é um grande diferencial competitivo, permitindo-lhe oferecer preços competitivos e uma experiência de compra integrada.

❖ **Walmart International** – é o segundo maior segmento da companhia e opera em mais de vinte países fora dos Estados Unidos, representando aproximadamente um terço das receitas globais da empresa. As operações internacionais da Walmart incluem mais de 5.100 unidades e uma diversificação entre varejo e atacado, com formatos variados como supercentros, supermercados, hipermercados, clubes de armazém (incluindo Sam's Clubs) e plataformas de e-commerce.

A empresa fornece produtos de mais de 100 países através de sua rede global de abastecimento, trabalhando diretamente com fabricantes. A presença internacional também envolve programas de sustentabilidade, como o Walmart Responsible Sourcing Program, que busca garantir que seus fornecedores atendam aos padrões da companhia em questões de governança, direitos trabalhistas e práticas ambientais.

Nos principais mercados internacionais, como México, Canadá, China e Índia, a Walmart adapta suas operações às particularidades regionais. A aquisição da Flipkart na Índia, em 2018, foi uma das maiores apostas internacionais da empresa, garantindo acesso ao mercado de comércio eletrônico em um dos países com o maior potencial de crescimento para os próximos anos.

Entretanto, operar internacionalmente traz riscos significativos, como mudanças regulatórias, flutuações cambiais e instabilidade política, que podem impactar as receitas e a repatriação de lucros. No Brasil, por

exemplo, a empresa entrou em 1996, mas, após enfrentar dificuldades operacionais e regulatórias, vendeu uma participação de 80% para a Advent International em 2018. Mais tarde, em 2021, o Carrefour Brasil adquiriu o Grupo BIG (antigo Walmart Brasil), com a Walmart e a Advent compartilhando uma participação de 5,6% no Carrefour Brasil.

❖ **Sam's Club** – é o terceiro segmento da empresa e funciona como um clube de compras por assinatura, oferecendo produtos em grandes quantidades a preços reduzidos para consumidores e pequenas empresas. O Sam's Club opera tanto nos Estados Unidos quanto em algumas regiões internacionais e é voltado para aqueles que buscam economia em compras de volume, com ofertas exclusivas para membros que pagam uma taxa anual de associação. Embora não seja o maior gerador de receitas dentro do portfólio da Walmart, o Sam's Club desempenha um papel importante na diversificação dos negócios e contribui para a fidelização de clientes.

## Logística e Infraestrutura

A força da logística é um dos pilares da estratégia da Walmart. Seus mais de 200 centros de distribuição nos EUA são peças-chave para manter a eficiência operacional e permitir a oferta de preços baixos, um dos principais diferenciais da empresa. Além disso, o uso de tecnologia para gerenciar essas operações, como inteligência artificial e automação, permite à Walmart acompanhar as crescentes demandas do *e-commerce*.

Com sua vasta rede de transporte, que inclui mais de 9.000 tratores e 80.000 carretas, a empresa garante um fluxo constante de produtos em suas lojas e entregas aos consumidores. Essa infraestrutura não apenas sustenta as operações domésticas, mas também apoia a estratégia de expansão internacional da empresa.

## História da Empresa

O empresário Sam Walton fundou a Walmart com a abertura da primeira loja em Rogers, Arkansas, em 1962. Sua visão era oferecer produtos a preços baixos, visando a máxima economia para os clientes, algo que se tornou o pilar central da empresa.

Em 1967, apenas cinco anos após a abertura, a Walmart já operava 24 lojas no Estado do Arkansas, alcançando vendas de US\$12,6 milhões. No ano seguinte, a expansão começou a cruzar as fronteiras do Arkansas, com a abertura da primeira loja fora do estado.

Em 1970, a Walmart realizou seu IPO na Bolsa de Valores de Nova Iorque. A década de 1970 foi marcada por uma diversificação de seus serviços: em 1978, a empresa lançou divisões que incluíam farmácias, centros de serviços automotivos e joalherias.

As novidades continuaram em 1983, com a abertura do primeiro Sam's Club em Midwest City, Oklahoma. O Sam's Club é um clube de descontos exclusivo para membros, que oferecia produtos em grandes quantidades a preços mais baixos, visando pequenas empresas e consumidores que compravam no atacado. Dois anos depois, em 1985, a Walmart já contava com mais de 880 lojas em diversos estados dos EUA, empregando mais de 100 mil funcionários.

Em 1988, a empresa inaugurou a primeira Walmart Supercenter, um conceito que combinava um supermercado completo com uma loja de departamentos tradicional. Esses supercentros ofereciam diversos serviços, como troca de óleo e pneus, bancos, salões de beleza, locadoras de vídeo e restaurantes de *fast food*.

A expansão internacional começou em 1991, com a inauguração da primeira loja fora dos Estados Unidos, na Cidade do México. Esse

movimento foi o início de uma estratégia global que se intensificou nas décadas seguintes.

Em 2005, a Walmart já havia se consolidado como uma potência mundial, com mais de 6.200 instalações ao redor do globo, sendo 3.800 localizadas nos Estados Unidos e 2.400 em outros países. Nessa época, a empresa empregava mais de 1,6 milhão de funcionários, tornando-se um dos maiores empregadores do mundo.

Em 2010, a empresa expandiu sua presença internacional ao adquirir uma participação majoritária no Massmart, na África do Sul, marcando sua entrada no mercado africano. Em 2013, a Walmart introduziu o serviço "Walmart to Go", permitindo que os clientes comprassem produtos *online* e os retirassem na loja, uma iniciativa para integrar as operações físicas e digitais.

Em 2016, a Walmart adquiriu a Jet.com por US\$3,3 bilhões, em um movimento estratégico para fortalecer sua presença no *e-commerce* e competir diretamente com a Amazon no mercado *online*. Dois anos depois, em 2018, a Walmart comprou 77% da Flipkart, uma gigante do *e-commerce* na Índia, por US\$16 bilhões, reforçando sua presença no crescente mercado indiano.

Em 2020, a pandemia de COVID-19 impulsionou significativamente as operações de *e-commerce* da Walmart, que expandiu suas ofertas de entrega e retirada de produtos, se beneficiando do aumento da demanda por compras *online*.

Em 2021, a Walmart consolidou sua estratégia *omnichannel*, transformando diversas lojas em centros de distribuição para atender o crescimento do *pickup & delivery*. Nesse mesmo período, o programa de assinatura Walmart+, lançado no ano anterior, ganhou força como resposta

direta ao Amazon Prime, oferecendo entregas rápidas e benefícios exclusivos aos clientes.

Nos anos seguintes, a companhia reforçou sua presença digital. Em 2022, expandiu o Walmart Connect, seu braço de publicidade digital, monetizando de forma crescente o tráfego em suas plataformas e ampliando o *marketplace* com novos vendedores. Paralelamente, iniciou investimentos mais robustos em automação e inteligência artificial aplicada à logística.

Em 2024, a empresa concluiu a aquisição da Vizio por US\$2,3 bilhões, fortalecendo ainda mais sua estratégia em mídia digital e publicidade por meio da plataforma de smart TVs SmartCast. O movimento marcou a diversificação da Walmart para além do varejo tradicional, criando novas avenidas de receita em tecnologia e serviços digitais.

Já em 2025, a varejista deu passos decisivos em automação e expansão internacional. Acordou a venda de sua divisão de robótica para a Symbotic por US\$200 milhões, ao mesmo tempo em que investiu US\$520 milhões para acelerar a automação em centros de distribuição e operações de entrega.

A companhia também avançou na implementação de soluções de inteligência artificial generativa, com agentes digitais voltados a clientes, fornecedores e funcionários. No mesmo ano, anunciou a abertura das primeiras lojas próprias na África do Sul, ampliando sua atuação internacional e reforçando a estratégia de crescimento em mercados emergentes

## Riscos do Negócio

Certos fatores podem ter efeitos adversos nos negócios, nas condições financeiras e nos resultados operacionais da Walmart. Os investidores devem considerar cuidadosamente esses fatores de risco, cientes de que, além dos riscos conhecidos, há outros que podem não ser facilmente identificáveis, mas que, caso se concretizem, podem impactar de forma significativa a companhia.

Um dos principais riscos está relacionado às rápidas mudanças no comportamento dos consumidores. A digitalização e o aumento do comércio eletrônico têm transformado profundamente a forma como as pessoas consomem, e a Walmart precisa se adaptar constantemente a essas novas demandas. Se a empresa não for capaz de responder de forma eficaz a essas mudanças, isso pode comprometer seu relacionamento com os clientes e diminuir a demanda por seus produtos e serviços.

A concorrência com gigantes, como a Amazon, intensifica essa pressão, já que consumidores esperam experiências de compra mais integradas, personalizadas e convenientes. A falha em acompanhar essas tendências pode resultar em perda de participação de mercado.

Além disso, a Walmart enfrenta o desafio de equilibrar seus investimentos em tecnologia e infraestrutura, necessários para se manter competitiva tanto no espaço físico quanto no digital. A empresa vem investindo pesadamente em *e-commerce* e automação de processos logísticos, mas, qualquer atraso ou falha na execução dessa estratégia pode impactar negativamente seu desempenho financeiro.

O mercado de varejo é altamente competitivo e sensível à inovação. A capacidade da Walmart de competir com sucesso nesse ambiente exige que a empresa se mantenha à frente das inovações, respondendo às

iniciativas de seus principais concorrentes no ambiente *online*, como Amazon e Target, que também estão ampliando suas ofertas digitais.

As operações internacionais também apresentam riscos significativos. A Walmart está presente em diversos mercados globais, cada um com suas próprias complexidades legais e regulatórias. Em países emergentes, em particular, a instabilidade econômica e política pode representar um desafio, além das rigorosas restrições cambiais que podem dificultar a repatriação dos lucros.

Os riscos macroeconômicos, como flutuações cambiais e políticas de governos estrangeiros, podem afetar a rentabilidade da Walmart em mercados fora dos Estados Unidos. A recente aquisição da Flipkart, na Índia, por exemplo, foi uma jogada estratégica de grande potencial, mas os desafios regulatórios e concorrenciais no país são significativos, e qualquer mudança no ambiente político ou econômico indiano poderia impactar essa operação.

Outro fator de risco relevante é a crescente demanda por práticas empresariais responsáveis e sustentáveis. A Walmart, como uma das maiores empresas de varejo do mundo, está sob constante avaliação pública em relação às suas práticas ambientais, sociais e de governança (ESG). Falhas em aderir aos padrões éticos e sociais esperados pelo público e investidores podem prejudicar seriamente a reputação da empresa, resultando em perda de confiança por parte dos consumidores.

A Walmart tem feito progressos nessa área, com iniciativas voltadas à sustentabilidade, como a redução de emissões de carbono e o foco em cadeias de suprimentos mais responsáveis. No entanto, qualquer descuido em questões de governança ou violações de direitos trabalhistas pode gerar consequências financeiras e danos à imagem da companhia, além de possíveis sanções legais.

Há também riscos relacionados à força de trabalho. A Walmart emprega uma vasta quantidade de funcionários em suas operações globais, e problemas relacionados à gestão desse contingente podem gerar custos elevados e ineficiências operacionais. A empresa enfrenta desafios com aumento de salários e benefícios, além de pressões sindicais em alguns mercados. Além disso, a empresa tem a necessidade de manter uma força de trabalho motivada e bem treinada, especialmente em um ambiente em que a automação e a digitalização estão se expandindo, o que pode criar tensões e afetar os colaboradores.

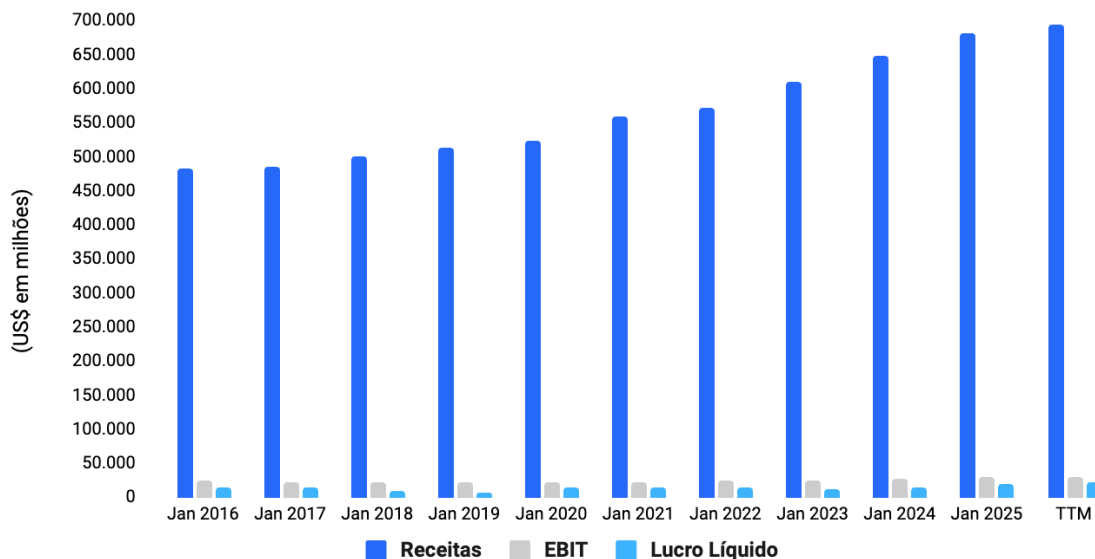
Por fim, a pressão competitiva no setor de varejo, combinada com um cenário econômico global incerto, podem afetar as margens de lucro da empresa. A inflação, especialmente em mercados-chave como os Estados Unidos, pode elevar os custos operacionais, enquanto os consumidores ficam mais sensíveis aos preços. Essa combinação de custos crescentes e margens mais apertadas é um risco importante e um dos principais desafios para a Walmart nos próximos anos.

## **Resultados Anteriores**

Apesar de ser uma das maiores empresas em termos de receita global, a Walmart tem conseguido manter um crescimento consistente nas vendas ao longo dos anos. Entre janeiro de 2016 e 2025, a companhia registrou uma taxa de crescimento anual composta (CAGR) de 3,51%, elevando suas vendas de US\$482,1 bilhões para US\$680,9 bilhões.

Em 2016, o lucro líquido da Walmart foi de US\$14,6 bilhões, enquanto em 2025 alcançou US\$19,4 bilhões. Já em 2024, a companhia encerrou o exercício com um sólido lucro operacional de US\$29,2 bilhões. Apesar desses números expressivos, a empresa opera com margens relativamente apertadas devido à intensa concorrência do setor varejista. Vale lembrar que o ano fiscal da Walmart se encerra em janeiro e, portanto, na data

desta atualização, já se passaram dois trimestres do exercício de 2025, como destacado na seção “Últimas Atualizações” deste relatório.



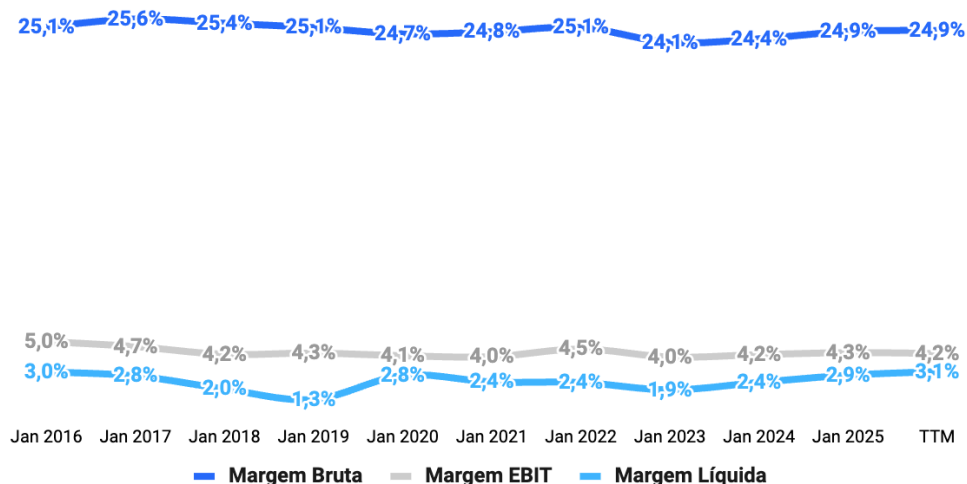
*Resultado operacional.  
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

Como podemos notar no gráfico a seguir, nos últimos dez anos, a empresa manteve margens brutas estáveis, porém o aumento nas despesas operacionais impactou as margens operacionais e líquidas, resultando em uma queda ao longo do período. Isso acontece principalmente porque o setor de varejo é caracterizado por margens de lucratividade reduzidas devido à intensa concorrência e à falta de diferenciais significativos nos produtos comercializados.

Nesse cenário, empresas que se destacam no atendimento ao cliente, no uso de tecnologia e na eficiência logística tendem a liderar em vendas. No entanto, esses avanços exigem altos investimentos, o que aumenta os custos operacionais e exerce pressão sobre os lucros das empresas do setor.

As empresas, de maneira geral, possuem sua estrutura de capital constituída em dois pilares: baseada em seus próprios recursos (patrimônio líquido) e de terceiros (empréstimos). O Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) representa a rentabilidade da companhia não só em relação ao seu

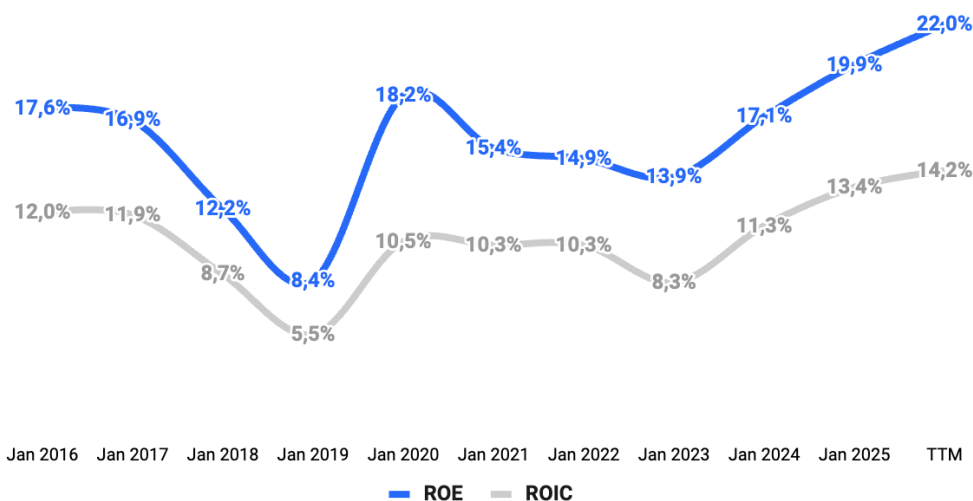
patrimônio líquido, como faz o Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE), mas também em relação à dívida captada com terceiros.



*Margens de lucratividade.*  
*Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

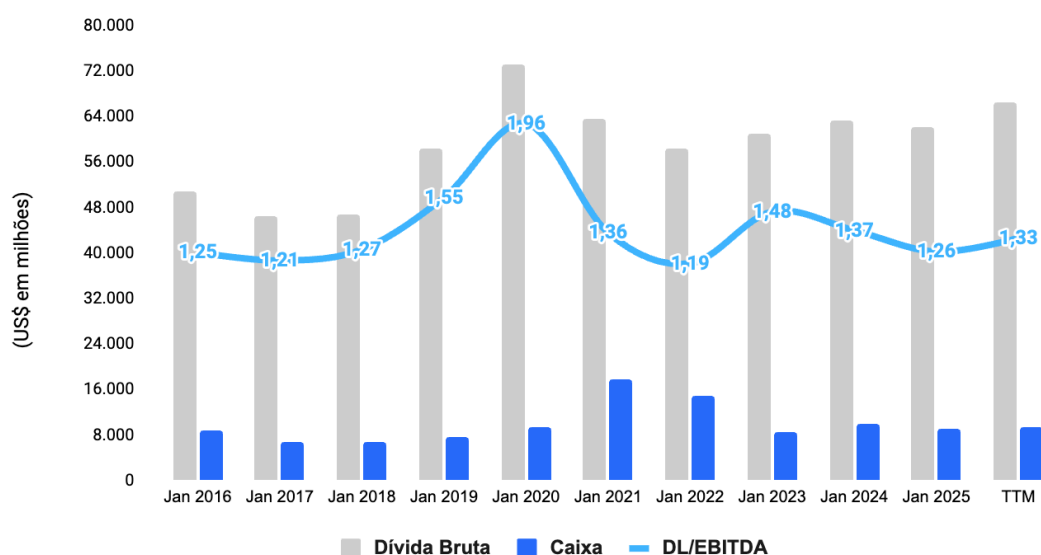
Como podemos analisar no gráfico a seguir, o ROE da Walmart, especialmente a partir de 2020, demonstra uma melhoria consistente nos últimos anos, superando a marca de 13% regularmente. O ROE da empresa ficou acima de 19% em 2025, o que indica uma utilização eficiente dos recursos próprios para gerar lucro para os acionistas.

Além do ROE, o ROIC da Walmart também tem mostrado bom desempenho, ultrapassando os 13% em 2025. Um ROIC positivo e superior ao custo de capital é um indicador de que a empresa está conseguindo gerar valor real a partir dos investimentos feitos, principalmente em áreas como tecnologia e logística, essenciais para melhorar a eficiência operacional em um setor de margens reduzidas. Esse foco em eficiência em um setor tão competitivo, também é refletido na estratégia de endividamento relativamente controlado da companhia.



Indicadores de rentabilidade.  
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Em 2025, a Walmart reportou uma dívida bruta de US\$62,1 bilhões, enquanto possuía uma posição de US\$9 bilhões em caixa e equivalentes, conforme ilustrado no gráfico a seguir. A relação DL/EBITDA da companhia estava em aproximadamente 1,2 vezes, destacando um nível de alavancagem conservador para uma empresa deste porte.

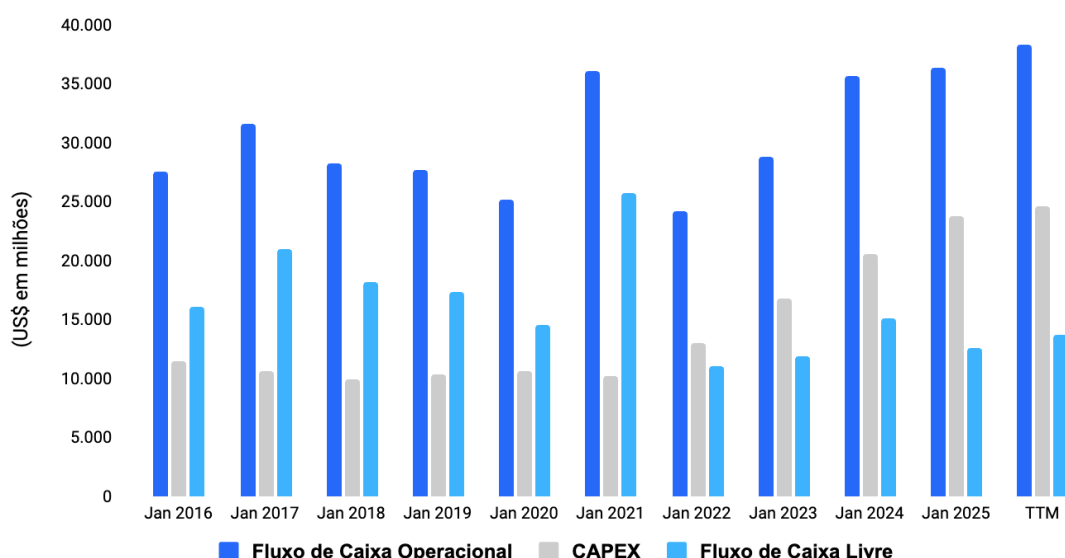


Nível de endividamento e caixa.  
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Em relação à capacidade de geração de caixa, como podemos observar no gráfico abaixo, a empresa gerou US\$36,4 bilhões em fluxo de caixa operacional em 2025, enquanto destinou US\$23,7 bilhões para despesas de capital (CAPEX) no período. Isso resultou em um fluxo de caixa livre de US\$12,6 bilhões.

A geração de caixa livre é um indicador essencial para a saúde financeira de qualquer empresa, pois possibilita uma série de ações estratégicas; como o pagamento de dividendos, a recompra de ações, a quitação de dívidas e o financiamento de novas aquisições ou reinvestimentos.

A capacidade da Walmart de manter uma geração de caixa livre sólida, mesmo com altos investimentos, é uma demonstração da eficiência de suas operações e de seu modelo de negócios em um setor competitivo e com margens apertadas.

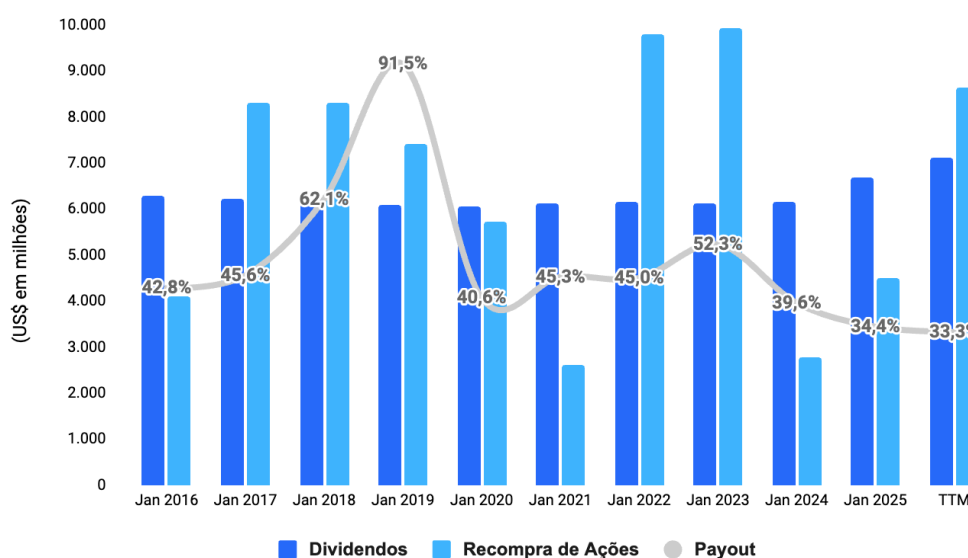


*Geração de fluxo de caixa.  
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

Como demonstrado no gráfico abaixo, a empresa apresenta um histórico consistente de distribuição de dividendos, com um *payout* médio de aproximadamente 50% ao longo do período analisado. Esse nível de distribuição de lucros reflete uma política voltada à remuneração dos

acionistas, característica comum entre empresas já consolidadas em seus mercados.

Ao longo dos anos, a Walmart tem utilizado a geração de caixa estável para manter uma abordagem equilibrada entre reinvestimentos no negócio e retorno aos investidores, por meio de dividendos regulares e programas de recompra de ações.



*Dividendos, recompra de ações e payout.  
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

Como também podemos ver no gráfico acima, a empresa tem intensificado sua política de recompra de ações nos últimos períodos, aproveitando sua geração de caixa para aumentar o retorno aos acionistas e otimizar a estrutura de capital.

## Valuation

### Análise de Múltiplos

O método de avaliação por múltiplos envolve a análise da relação entre indicadores específicos e o valor de mercado da empresa. Quando aplicável, é apropriado comparar empresas do mesmo setor de atuação e,

se possível, aquelas que estejam no mesmo ciclo de vida. Entre os indicadores de *valuation* relativo mais comuns utilizados para o modelo de negócio da Walmart, destacam-se:

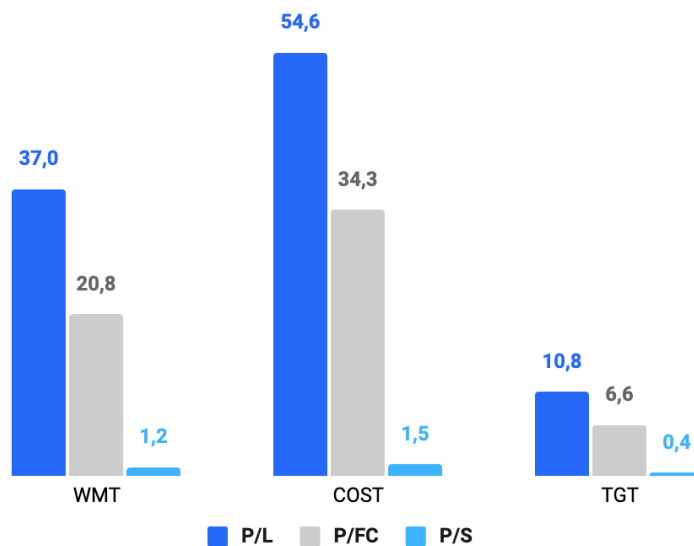
- ❖ **Preço sobre o Lucro - P/L:** indica o quanto os acionistas estão dispostos a pagar pelo lucro da companhia, desta forma, quantos anos os acionistas estão dispostos a investir de maneira a recuperar seu aporte inicial.
- ❖ **Preço sobre Fluxo de Caixa - P/FC:** é a relação entre o valor de mercado e a capacidade da empresa de gerar caixa. Muito útil para comparar qual o valor de mercado das empresas em relação à sua capacidade de geração de caixa.
- ❖ **Preço sobre Vendas (Price Sales) - P/S:** é a relação do valor de mercado da ação sobre a quantidade de vendas da empresa. É um múltiplo interessante para analisar empresas de varejo, que possuem grandes volumes de vendas e baixa margem de lucratividade.

Com o objetivo de realizar uma análise mais aprofundada e comparativa do valor de mercado da **Walmart** (WMT), escolhemos duas empresas que, apesar de apresentarem diferenças operacionais, possuem características similares no segmento de varejo. Essas empresas são a **Target Corp** (TGT) e a **Costco Wholesale** (COST).

A **Target Corp** é uma das principais lojas de departamentos varejistas dos Estados Unidos, com mais de 1900 lojas que oferecem uma variedade de produtos, incluindo produtos para casa, produtos básicos de beleza, alimentos e bebidas, móveis, decoração, vestuário e acessórios. A maior parte das receitas da companhia vêm do território americano.

A **Costco Wholesale Corporation** opera uma cadeia internacional de armazéns com produtos exclusivos para os seus membros, que oferecem mercadorias no atacado de qualidade e de marca a preços

substancialmente mais baixos do que os normalmente encontrados em fontes convencionais. Os armazéns são projetados para ajudar as pequenas e médias empresas a reduzir os custos de compra para revenda e para uso comercial diário.



Comparação de múltiplos.  
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.

Através das métricas de múltiplos, podemos comparar empresas com diferentes perfis de crescimento e risco, como as três empresas citadas acima: Walmart, Costco e Target. A Walmart, com um P/L de 37,0 vezes, P/FC de 20,8 vezes e P/S de 1,2 vezes, apresenta múltiplos moderados em relação às suas concorrentes. Esses múltiplos indicam uma expectativa de crescimento relativamente estável, refletindo a forte presença da empresa no varejo físico e no comércio eletrônico, além de seus investimentos contínuos em digitalização.

A Costco exibe múltiplos mais elevados, com um P/L de 54,6 vezes, P/FC de 34,3 vezes e P/S de 1,5 vezes. Esses múltiplos sugerem que o mercado espera um crescimento mais acelerado para a empresa, possivelmente impulsionado pelo seu modelo de negócios baseado em assinaturas e pela eficiência em controlar custos. No entanto, múltiplos mais altos também

podem representar um risco mais elevado caso os resultados não se materializem.

Por fim, a Target apresenta múltiplos mais conservadores, com um P/L de 10,8 vezes, P/FC de 6,6 vezes e P/S de 0,4 vezes. Esses múltiplos indicam uma visão mais cautelosa do mercado em relação ao potencial de crescimento da empresa, possivelmente refletindo desafios em adaptar-se ao comércio eletrônico e à intensa concorrência no setor de varejo.

### **Múltiplos Históricos**

No gráfico a seguir, podemos observar a trajetória dos múltiplos históricos de Preço/Lucro da Walmart. Em 2018, o múltiplo P/L da empresa estava em 53,0 vezes, refletindo expectativas de crescimento acelerado por parte do mercado.

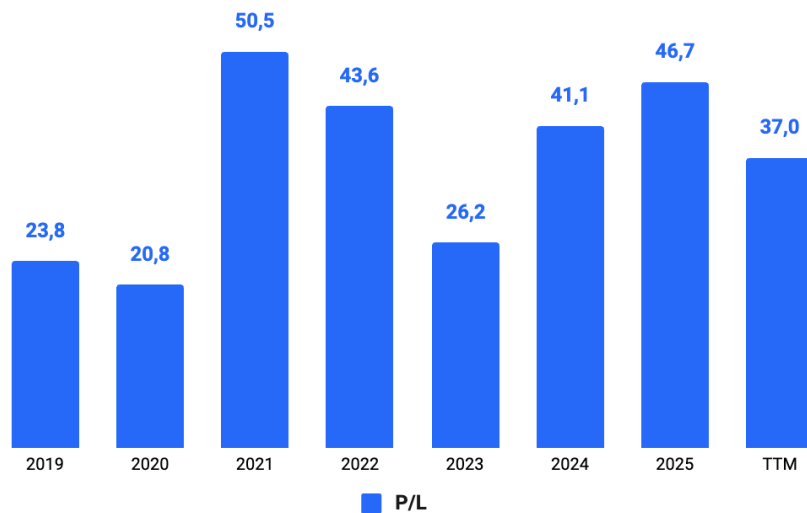
Em 2019, o P/L da Walmart caiu para 23,8 vezes, em parte devido à estabilização das expectativas após os fortes investimentos no *e-commerce* e o impacto nos lucros operacionais.

Em 2020, o P/L caiu ligeiramente para 20,8 vezes, refletindo o impacto inicial da pandemia de COVID-19 nas operações globais. Apesar do aumento nas vendas devido à maior demanda por produtos essenciais, a incerteza econômica global e os custos operacionais elevados pesaram sobre os lucros da empresa.

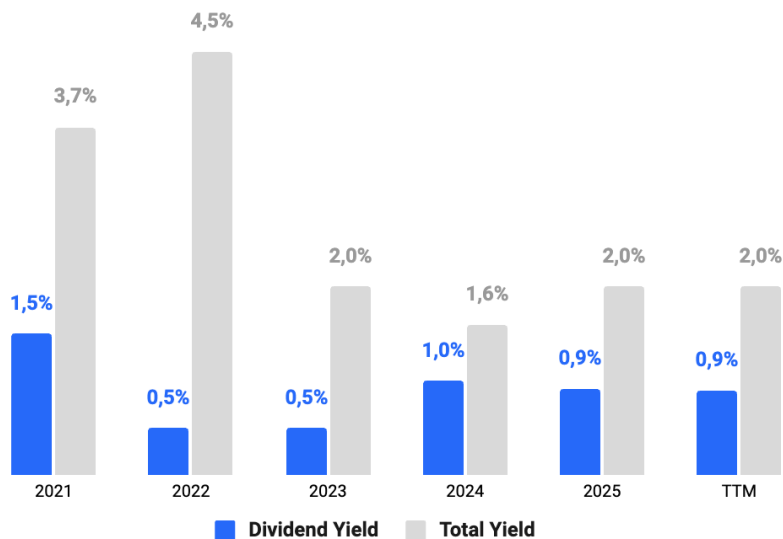
Em 2021, o P/L saltou para 50,5 vezes, impulsionado pela recuperação nas expectativas de mercado e o aumento do lucro relativo da Walmart.

Em 2022 e 2023, o P/L recuou para 43,6 vezes e 26,2 vezes, respectivamente, à medida que o mercado ajustava suas expectativas para o cenário pós-pandemia. A Walmart continuou a apresentar um sólido desempenho em seus principais mercados, mas as margens operacionais foram pressionadas pela inflação e desafios na cadeia de suprimentos global.

Atualmente, o múltiplo P/L da Walmart está em torno de 37,0 vezes (TTM). Embora abaixo dos níveis mais altos de 2021, esse valor ainda reflete um múltiplo relativamente alto do mercado, que confia na resiliência e na capacidade da empresa de continuar crescendo.



Comportamento histórico do P/L.  
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.



Retorno ao acionista.  
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.

A distribuição de dividendos da Walmart tem crescido de forma constante, mas o *dividend yield* (DY) da empresa diminuiu entre 2020 e 2023, como

mostrado no gráfico a seguir. Esse movimento reflete os múltiplos elevados da empresa e sua política de recompra de ações, que reduz a quantidade de ações em circulação e gera valor ao acionista de outra forma.

Atualmente, com um  $dy$  em torno de 0,9%, a Walmart retém uma parte significativa de seus lucros para reinvestir nas operações e financiar o seu programa de recompras de ações. Embora o  $dy$  seja relativamente baixo, é importante considerar o retorno total ao acionista, que inclui tanto os dividendos quanto as recompras. Atualmente, esse retorno total está em 2%, como também podemos ver no gráfico do retorno ao acionista.

### **Método Do Fluxo De Caixa Descontado (DCF)**

O objetivo principal do método de Fluxo de Caixa Descontado é determinar o valor intrínseco de uma empresa. Esse método envolve projetar os fluxos de caixa futuros da companhia e descontá-los utilizando uma taxa média ponderada conhecida como WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), a fim de trazer esses fluxos para o valor presente. O WACC representa o custo de financiamento das operações da empresa, ou seja, a quantia gasta pela empresa em custos de dívida e na remuneração aos acionistas.

A Walmart é uma empresa madura, o que permite maior previsibilidade na projeção de seus fluxos de caixa. O crescimento da receita nos últimos dez anos foi de, em média, 3% ao ano. Esse crescimento, embora modesto em comparação com empresas de setores de maior expansão, é consistente com o tamanho e a posição consolidada da companhia no setor de varejo.

Para as projeções futuras, foi adotada uma abordagem conservadora. Nos próximos dez anos, o crescimento anual estimado foi de 1,5% a 2%, refletindo a expansão das operações digitais e os investimentos da empresa para melhorar a eficiência operacional. No entanto, fatores como a pressão inflacionária, desafios na cadeia de suprimentos e a competição

acirrada no setor de varejo foram considerados na formulação dessas projeções.

Para o longo prazo, foi utilizado um crescimento terminal alinhado ao crescimento esperado da economia global e à capacidade da Walmart de manter sua posição de destaque no setor. Também foram considerados os investimentos necessários em capital (CAPEX) e aplicada uma taxa de desconto ajustada ao nível de risco da empresa para as projeções.

Ao compararmos os resultados obtidos no modelo com o preço de mercado atual, os cálculos indicam que a Walmart está sendo negociada próximo ao seu valor justo. Desta forma, considerando o crescimento projetado e as condições competitivas do setor, o *valuation* não apresenta uma margem de segurança adequada que justifique o preço das ações da empresa no momento.

## Opinião do Analista

A Walmart é uma das maiores empresas de varejo do mundo, atendendo mais de 230 milhões de consumidores semanalmente e empregando cerca de 2,3 milhões de colaboradores globalmente. A empresa tem uma posição consolidada no setor e mantém uma presença significativa tanto em lojas físicas quanto no *e-commerce*.

Ao analisar os principais fatores que devem ser considerados em uma decisão de investimento, o crescimento das receitas é um dos pontos de destaque. A Walmart, apesar de ter uma das maiores receitas globais, apresentou um crescimento composto de mais de 3% ao ano nos últimos dez anos. Esse crescimento é modesto em comparação com empresas menores e em setores de maior expansão, mas consistente, considerando o tamanho e a maturidade da companhia.

As margens de lucro da empresa têm sofrido pressão devido à intensa competição no setor de varejo, onde a diferenciação de produtos é baixa e o foco em preços baixos prevalece. Contudo, a geração de caixa livre, que enfrentou dificuldades entre 2018 e 2020, apresentou recuperação a partir de 2021, permitindo à empresa retomar seus investimentos e programas de recompra de ações.

Do ponto de vista da saúde financeira, a Walmart mantém um nível de endividamento saudável e dentro de parâmetros aceitáveis para uma empresa de seu porte. O gerenciamento eficiente de sua dívida permite que a companhia continue investindo em infraestrutura e tecnologia, sem comprometer sua posição financeira.

No geral, os indicadores financeiros da empresa mostram uma operação sólida, mas com desafios típicos de um setor altamente competitivo. A Walmart continua a gerar volumes significativos de vendas, mas a baixa diferenciação de produtos e a forte competição afetam suas margens e perspectivas de crescimento futuro.

Com base nas projeções de *valuation* atuais, não identificamos uma relação favorável entre risco e retorno que justifique o investimento na empresa no momento. Por esses motivos, optamos por não recomendar a compra das ações do Walmart (WMT) no cenário atual.

## Equipe



**Gabriel Bassotto**

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras



**Carlos Júnior**

Analista CNPI especialista em

Fundos Imobiliários



**Thiago Armentano**

Analista CNPI especialista em

Ativos Globais



**Guilherme La Vega**

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras

## Acompanhamento

relatório atualizado em 11.09.2025

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

## Disclaimer

*Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Thiago Affonso Armentano - CNPI EM-8454, com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.*

