

Walmart (WMT) – Análise dos resultados do 2º trimestre do FY2027

Nossa visão: O lucro por ação superou as expectativas graças aos reembolsos de tarifas, embora as projeções revisadas para cima ainda fiquem aquém do consenso

Resultado acima do esperado, mas com ressalva de qualidade. O LPA ajustado veio acima do consenso, impulsionado por um reembolso pontual de tarifas, enquanto a receita ficou em linha e o guidance elevado para o ano fiscal de 2027 ainda está abaixo do consenso vigente.

O Walmart reportou receita total de US\$ 187,9 bilhões no 2T fiscal de 2027 (trimestre encerrado em 31 de julho de 2026), alta de 5,9% na comparação anual e essencialmente em linha com o consenso, de US\$ 186,9 bilhões; em base apenas de vendas líquidas (US\$ 186,1 bilhões), o resultado ficou marginalmente abaixo do consenso. O lucro operacional GAAP de US\$ 9,38 bilhões cresceu 28,8% e superou o consenso (US\$ 8,67 bilhões) em 8,3%, elevando a margem operacional para 5,0%, de 4,1%. O LPA diluído ajustado de US\$ 0,81 superou a estimativa do consenso de US\$ 0,74 em 9,6% e cresceu 19,1% na comparação anual; o LPA GAAP de US\$ 0,80 também superou o consenso GAAP (US\$ 0,745) em 7,4%, mesmo caindo 9,1% em uma base de comparação difícil, o trimestre do ano anterior havia registrado um ganho relevante com investimentos que se reverteu em perda neste trimestre, o que, isoladamente, levou a margem líquida a cair para 3,4%, de 4,0%. A administração associou parte da força do resultado operacional a reembolsos de tarifas redirecionados para investimento em preço, classificando o crescimento subjacente, excluindo esse efeito, como apenas o "topo da faixa" do guidance.

O trimestre reforça dois motores estruturais de crescimento, comércio eletrônico (+23% globalmente) e publicidade (+38%), ambos crescendo bem acima do varejo tradicional e reduzindo a dependência das vendas mesmas lojas. Essa dependência ainda merece acompanhamento: as vendas mesmas lojas dos EUA, excluindo combustível, desaceleraram para 2,6%, de 4,6%, embora cerca de metade dessa desaceleração seja atribuível a um vento contrário de 125 pb relacionado à nova regulamentação de preços no segmento farmacêutico, e não a uma fraqueza mais ampla de demanda. O crescimento reportado de 12,8% das vendas do Walmart International também superestima a tendência subjacente, pois inclui um efeito cambial positivo de US\$ 1,5 bilhão; em moeda constante, o crescimento foi de 7,9%.

A divulgação mais relevante foi a elevação do guidance para o ano fiscal de 2027: o crescimento de vendas líquidas em moeda constante foi elevado para uma faixa entre 4,0% e 5,0% (ante 3,5% a 4,5% na abertura

20 de agosto de 2026

BTG Pactual – Global Equity Strategy

São Paulo – BTG Pactual S.A.

Luis Mollo, CFA
luis.mollo@btgpactual.com

Aviso de Distribuição na Europa

Este material foi elaborado pela BTG Pactual S.A. (Brasil) e é distribuído na Europa pela BTG Pactual Europe S.A. exclusivamente para fins informativos e educacionais. As opiniões expressas são do autor original na data da publicação e podem não refletir necessariamente as opiniões da BTG Pactual Europe S.A. Este documento não constitui consultoria de investimentos, pesquisa de investimentos nem recomendação pessoal. Caso necessite de mais informações sobre os produtos ou serviços disponíveis por meio da BTG Pactual Europe S.A., entre em contato com seu gerente de relacionamento.

do ano), o crescimento do lucro operacional ajustado para entre 7,0% e 8,5% (ante 6,0% a 8,0%), e o LPA ajustado para uma faixa entre US\$ 2,80 e US\$ 2,87 (ante US\$ 2,75 a US\$ 2,85), com ponto médio de US\$ 2,835. O consenso vigente para o LPA do ano fiscal de 2027, de US\$ 2,90, está acima até mesmo do teto dessa faixa elevada, de modo que o guidance reduz, mas não fecha, a distância em relação ao consenso, dinâmica que, em nossa visão, ajuda a explicar a queda da ação no dia do resultado. O guidance para o terceiro trimestre também embute um vento contrário divulgado de mais de 100 pb sobre o crescimento de vendas, decorrente da mudança do Big Billion Days da Flipkart para o quarto trimestre.

Análise do 2T27

Por segmento, as vendas líquidas do Walmart U.S. cresceram 3,5%, para US\$ 125,2 bilhões, com o lucro operacional em alta de 20,6%, para US\$ 8,1 bilhões, à medida que a margem bruta se expandiu 158 pb, beneficiado pelos reembolsos de tarifas e por um mix melhor, parcialmente compensado por investimento em preço e custos mais altos de combustível; a relação entre despesas operacionais e vendas apresentou uma desalavancagem de 72 pb, refletindo maiores despesas com sinistros, depreciação e saúde dos associados. Transações (+1,5%) e o tíquete médio (+1,1%) permaneceram positivos, apesar da desaceleração das vendas mesmas lojas. As vendas de comércio eletrônico do segmento cresceram 24%, a publicidade avançou 38% no total (43% no Walmart Connect, excluindo a VIZIO), e a receita de taxas de associação cresceu em ritmo de dois dígitos, com recorde de adições líquidas ao Walmart+ em um segundo trimestre. O Walmart International registrou alta de 12,8% nas vendas líquidas, para US\$ 35,2 bilhões (7,9% em moeda constante), com o lucro operacional em alta de 16,6%, para US\$ 1,4 bilhão (5,7% em moeda constante); os efeitos cambiais adicionaram US\$ 1,5 bilhão às vendas do segmento e US\$ 100 milhões ao lucro operacional. O crescimento foi disseminado entre os mercados, enquanto a publicidade da Flipkart avançou 20% e o comércio eletrônico, 19%. As vendas líquidas do Sam's Club U.S. cresceram 8,8%, para US\$ 25,7 bilhões (4,5% excluindo combustível), com vendas mesmas lojas ex-combustível em alta de 4,4%, sustentadas pelo crescimento de transações de 7,0%, que mais do que compensou uma queda de 2,5% no tíquete médio; lucro operacional cresceu 44,3% A/A; excluindo do período comparável a despesa de reestruturação de US\$ 80 milhões registrada no 2T26, o crescimento seria de 23,3%. O segmento Corporate and support registrou prejuízo operacional de US\$ 854 milhões, ante US\$ 1,15 bilhão um ano antes.

O fluxo de caixa livre nos primeiros seis meses do ano fiscal de 2027 foi de US\$ 5,5 bilhões, queda de US\$ 1,4 bilhão na comparação anual, à medida que os investimentos de capital cresceram 24,3%, para US\$ 14,2 bilhões, financiando uma intensidade de capex agora guiada para aproximadamente 4,0% das vendas líquidas, ante 3,5% anteriormente; o fluxo de caixa operacional de US\$ 19,7 bilhões nesse mesmo período de seis meses cresceu US\$ 1,4 bilhão. O balanço patrimonial mostrou caixa

de US\$ 11,5 bilhões e dívida total de aproximadamente US\$ 57,2 bilhões (empréstimos de curto prazo, dívida corrente e de longo prazo e obrigações de arrendamento financeiro), implicando dívida líquida calculada de aproximadamente US\$ 45,7 bilhões. O Walmart recomprou 42,3 milhões de ações por US\$ 5,1 bilhões no acumulado do ano, restando US\$ 25,1 bilhões disponíveis da autorização de US\$ 30 bilhões aprovada em fevereiro de 2026, e declarou dividendos de US\$ 0,99 por ação no acumulado do ano, alta de 5,3% ante US\$ 0,94. O retorno sobre ativos (ROA) nos últimos doze meses foi de 8,0%, ante 8,3%, enquanto o retorno sobre investimento (ROI) melhorou para 15,4%, de 15,1%.

Guidance

Em relação ao guidance, o arcabouço para o terceiro trimestre (com base em referência do terceiro trimestre do ano fiscal de 2026 de US\$ 177,8 bilhões em vendas líquidas, US\$ 7,3 bilhões em lucro operacional ajustado e US\$ 0,62 em LPA ajustado) prevê crescimento de vendas líquidas entre 3,0% e 3,75% e crescimento do lucro operacional ajustado entre 2,0% e 4,0%, ambos em moeda constante, com LPA ajustado entre US\$ 0,62 e US\$ 0,64, ponto médio de US\$ 0,63, apenas 1,6% acima do mesmo trimestre do ano anterior, desaceleração sequencial acentuada frente ao crescimento de 19,1% do LPA ajustado reportado neste trimestre, consistente com o esvaziamento do benefício dos reembolsos de tarifas e a continuidade do investimento em preço. O guidance anual acima implica vendas líquidas de aproximadamente US\$ 738 bilhões no ponto médio (em moeda constante), cerca de 1,9% abaixo do consenso, de US\$ 752,3 bilhões, e lucro operacional ajustado de aproximadamente US\$ 33,4 bilhões, próximo ao consenso, de US\$ 33,6 bilhões; a diferença mais ampla na receita, portanto, parece refletir mais uma questão de definição e de base cambial do que uma divergência na perspectiva operacional. O consenso vigente para a receita do terceiro trimestre, de US\$ 188,3 bilhões, também está bem acima da faixa entre US\$ 183 bilhões e US\$ 185 bilhões implícita no próprio guidance da companhia.

Implicações para os investidores

Com base nos resultados divulgados, esperamos revisões para baixo nas estimativas do consenso: a receita ficou em linha, o resultado acima do esperado em LPA carrega um componente pontual explícito que a própria administração descontou ao descrever o crescimento "subjacente", e o ponto médio do guidance elevado de LPA ajustado para o ano fiscal de 2027, de US\$ 2,835, ainda está abaixo do consenso vigente da Bloomberg, de US\$ 2,90. Essa combinação, um resultado acima do esperado no papel, associado a uma elevação de guidance que não fecha totalmente a distância em relação ao consenso já projetado, é consistente com a queda da ação no dia e sugere um período de digestão das estimativas, mais do que um catalisador de reprecificação.

Tabela 1 – Resultados financeiros do Walmart – FY2T27

	2Q27A	2Q27E	AxE	1Q27	QxQ	2Q26	YxY
Income Statement (US\$ Mi)							
Net revenues	187.937	186.868	0,6%	177.751	5,7%	177.402	5,9%
Gross margin	26,1%	24,6%	151bps	24,3%	188bps	24,4%	174bps
Adj. EBITDA	13.177	12.405	6,2%	11.314	16,5%	11.363	16,0%
Diluted EPS (USD/share)	0,81	0,74	9,6%	0,66	22,7%	0,68	19,1%
Adj. Net income	6.463	5.931	9,0%	5.279	22,4%	5.451	18,6%

Fonte: Bloomberg, Empresa, BTG Pactual

Disclaimer Global

Os clientes e destinatários deste material devem observar os disclaimers específicos por jurisdição apresentados abaixo, de acordo com a sua localização e classificação regulatória.

Este documento tem caráter exclusivamente informativo e promocional e não constitui pesquisa independente, recomendação de investimento, oferta ou solicitação para compra ou venda de qualquer instrumento financeiro.

As informações contidas neste material foram obtidas de fontes consideradas confiáveis na data de sua publicação. No entanto, não se garante sua exatidão, integridade ou atualidade. Caso sejam utilizados links para fontes externas, não há garantia quanto à exatidão, integridade ou atualidade dessas informações. O acesso a sites de terceiros é realizado por conta e risco do utilizador, estando sujeito aos respectivos Termos e Condições e Políticas de Privacidade, sobre os quais o BTGPACTUAL não exerce qualquer controle, não assumindo responsabilidade por qualquer conteúdo neles disponibilizado. As opiniões e projeções aqui expressas refletem julgamentos na data da sua emissão, não são vinculativas e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros.

Este material não deve ser utilizado como única base para decisões de investimento. Antes de tomar qualquer decisão, recomenda-se que os investidores consultem a documentação legal específica aplicável ao produto e busquem assessoria jurídica, tributária e financeira apropriada. Nada neste documento constitui declaração de que qualquer estratégia de investimento aqui descrita é adequada ao perfil de risco do investidor. O Grupo BTGPACTUAL não assume obrigação de atualizar este documento ou de comunicar alterações em seu conteúdo. Nenhuma responsabilidade é aceita por eventuais perdas decorrentes do uso ou confiança nas informações aqui contidas.

Este documento é confidencial e destinado exclusivamente ao uso pessoal de seu destinatário. Sua reprodução, redistribuição ou divulgação, total ou parcial, por qualquer meio, é estritamente proibida sem o consentimento prévio e por escrito do Grupo BTGPACTUAL.

Este material qualifica-se como comunicação promocional. Ele não substitui a documentação legal exigida por reguladores locais e não deve ser considerado isoladamente para decisões de investimento. As informações contidas aqui são consistentes com a documentação oficial dos produtos mencionados, mas não constituem, por si só, aconselhamento ou recomendação personalizada.

UNIÃO EUROPEIA

No Espaço Económico Europeu (EEE), este material é emitido e distribuído pelo BTGPACTUAL Europe S.A., instituição de crédito com sede em Luxemburgo, autorizada e supervisionada pela Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). O presente material já contempla em seu conteúdo a entidade responsável por sua distribuição. Investidores localizados na União Europeia devem observar que os produtos descritos neste material estão sujeitos às disposições da Diretiva 2014/65/UE (MiFID II) e, quando aplicável, ao Regulamento (UE) nº 1286/2014 (PRIIPs), à Diretiva (UE) 2019/1160 (Diretiva sobre Distribuição Transfronteiriça), ao Regulamento (UE) 2019/1156, bem como a outras normas relevantes emitidas pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) e pelas autoridades nacionais competentes. A distribuição deste material, assim como dos produtos nele mencionados, pode estar sujeita a restrições legais locais, e a legibilidade do investidor dependerá de sua classificação como cliente de varejo, cliente profissional ou contraparte elegível, conforme definido pela MiFID II. Certos produtos podem não ser adequados para investidores de varejo.

Os investidores devem considerar cuidadosamente os riscos, obrigações e custos envolvidos, e consultar a documentação legal e exigida, incluindo o Documento de Informações Fundamentais (KID) e, quando aplicável, o resumo dos direitos dos investidores. A comercialização de determinados produtos pode ser descontinuada em conformidade com os mecanismos de desnotificação previstos na Diretiva (UE) 2019/1160. Este material qualifica-se como comunicação de marketing nos termos das Diretrizes da ESMA (ESMA 34-45-1272) e não substitui a documentação legal obrigatória. As informações aqui contidas são consistentes com os documentos oficiais dos produtos, mas não devem ser utilizadas isoladamente para fins de tomada de decisão.

ESTADOS UNIDOS – BTGPACTUAL US CAPITAL, LLC

Este material é um documento resumido, fornecido pela BTGPACTUAL US Capital, LLC, uma corretora registrada na SEC e membro da FINRA e da SIPC, de forma confidencial e exclusivamente para fins informativos. Não deve ser interpretado ou utilizado como orientação legal, tributária ou contábil. Não se trata de um relatório de análise de valores mobiliários e não constitui recomendação de investimento, oferta ou solicitação para compra ou venda de qualquer valor mobiliário ou produto de investimento.

Este material foi elaborado de acordo com os requisitos regulatórios aplicáveis nos Estados Unidos e destina-se exclusivamente a investidores que atendam aos critérios estabelecidos pela Securities and Exchange Commission (SEC) e, quando aplicável, pela Financial Industry Regulatory Authority (FINRA). O conteúdo não é registrado na SEC e sua distribuição está sujeita a restrições legais nos EUA.

Qualquer oferta ou solicitação será feita apenas mediante entrega de um memorando de oferta, prospecto, term sheet ou outro documento autorizado, e somente em jurisdições onde tal distribuição for legalmente permitida. Este documento contém um resumo não vinculante de determinados termos e não pretende ser exaustivo.

Investidores potenciais devem buscar assessoria jurídica e tributária apropriada e se informar sobre os requisitos legais, fiscais e regulatórios aplicáveis à sua situação, incluindo restrições e obrigações relacionadas à subscrição, manutenção, conversão, resgate ou alienação dos investimentos. A análise de adequação (suitability) é de responsabilidade do investidor ou de seu assessor autorizado.

Embora as informações aqui contidas sejam consideradas confiáveis e provenientes de fontes idôneas, o Grupo BTGPACTUAL não oferece garantias expressas ou implícitas quanto à precisão, integridade ou atualidade das informações. Todos os valores e projeções estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. O BTGPACTUAL não garante que os investidores obterão lucros, nem compartilhará lucros ou assumirá perdas dos investimentos. Não há garantia de que os objetivos de investimento serão atingidos. Devido a diversos riscos e incertezas, as eventuais reais, resultados ou desempenhos dos investimentos descritos podem diferir significativamente dos mencionados ou previstos neste material. O documento reflete as condições econômicas vigentes à época de sua elaboração, não havendo garantia de que futuras transações ocorrerão sob os mesmos termos econômicos aqui mencionados. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem agir com prudência ao tomar decisões de investimento.

O BTGPACTUAL, suas subsidiárias e/ou funcionários podem manter posições compradas ou vendidas, operar por conta própria, coordenar ou gerenciar transações ou ofertas envolvendo emissores aqui mencionados, ou realizar outros investimentos relevantes. As áreas de negócios dentro do BTGPACTUAL e de suas afiliadas operam de forma independente e podem restringir o acesso de determinados colaboradores a certas informações, com o objetivo de gerenciar conflitos de interesse relevantes. O BTGPACTUAL atua principalmente comprando e vendendo valores mobiliários em nome de seus clientes. A cada operação de compra ou venda realizada por um cliente, o BTGPACTUAL pode cobrar comissão, taxa de intermediação e/ou taxa de subscrição. Além disso, podem incidir taxas de distribuição e de liquidação das transações. O BTGPACTUAL pode ter incentivos para recomendar produtos de suas afiliadas em detrimento de terceiros, uma vez que poderá auferir remuneração tanto da transação do cliente quanto sobre os lucros obtidos com o investimento.

Acesse e leia atentamente as informações importantes disponíveis em www.btgpactual.us/disclosures, bem como o [FORM CRS](#) e demais documentos disponíveis no [FINRA Brokercheck](#).

Os investimentos não são garantidos pela Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), pelo governo dos Estados Unidos ou por qualquer outra entidade federal, e estão sujeitos a riscos de mercado, incluindo a possível perda do capital investido.

ESTADOS UNIDOS – BTG PACTUAL BANK, N.A.

Este material também pode ser distribuído nos Estados Unidos pelo BTG Pactual Bank, N.A. (“o Banco”), uma associação bancária nacional autorizada e supervisionada pelo Office of the Comptroller of the Currency (OCC) e sujeita à supervisão do Board of Governors do Federal Reserve System. O Banco é uma entidade jurídica distinta do BTG Pactual US Capital, LLC, a corretora registrada mencionada acima.

Este material tem caráter exclusivamente informativo e promocional e não constitui oferta, compromisso ou solicitação para a prestação de serviços bancários, de crédito, de depósitos, de assessoria, de corretagem ou de investimento. Os produtos ou serviços aqui descritos podem não estar disponíveis por meio do Banco e podem ser oferecidos, em vez disso, por outras entidades do grupo BTG Pactual devidamente licenciadas nos Estados Unidos ou no exterior.

Qualquer serviço bancário, de crédito ou de depósito oferecido pelo Banco estará sujeito aos requisitos regulatórios aplicáveis, às aprovações internas e à formalização da documentação definitiva. A elegibilidade pode depender do perfil financeiro do cliente, de seu status regulatório e de sua jurisdição de residência.

Os depósitos mantidos no BTG Pactual Bank, N.A. podem ser segurados pela Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), na medida permitida pela lei. Produtos de investimento não classificados como depósitos oferecidos por entidades afiliadas não são segurados pela FDIC, não constituem obrigações do Banco e podem sofrer perdas de valor.

O Banco não garante o desempenho de qualquer produto de investimento mencionado neste material e não aceita responsabilidade por perdas decorrentes da confiança nas informações aqui fornecidas. Declarações prospectivas e estimativas baseiam-se nas condições atuais e podem ser alteradas sem aviso prévio.

O BTG Pactual Bank, N.A. e suas afiliadas podem manter relações comerciais ou outros interesses financeiros com emissores ou produtos mencionados neste material. Barreiras internas de informação podem restringir o acesso a determinadas informações para a gestão de potenciais conflitos de interesse.

Os clientes devem analisar cuidadosamente todos os contratos, divulgações e informações regulatórias aplicáveis fornecidos pelo Banco em relação a depósitos, crédito, tarifas, conflitos de interesse e privacidade. Informações adicionais poderão ser disponibilizadas mediante solicitação.

BRASIL

Os produtos mencionados neste material podem estar restritos a investidores qualificados ou profissionais, conforme definido pelas normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), incluindo, mas não se limitando à Resolução CVM nº 30, Resolução CVM nº 175, Resolução CVM nº 160 e demais regulamentações aplicáveis.

Tais produtos podem não estar disponíveis para todos os investidores e estão sujeitos à verificação de perfil do investidor, análise de adequação (suitability) e existência da documentação exigida. Esses produtos não contam com garantia do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), do Banco Central do Brasil, da CVM ou de qualquer outra entidade governamental. Certifique-se dos riscos e se o investimento faz sentido para o seu perfil antes de investir.

O desempenho passado não representa, necessariamente, garantia de resultados futuros. Os investimentos estão sujeitos a oscilações de mercado e ao risco de perda do capital. Antes de investir, é essencial revisar atentamente a documentação legal aplicável, como regulamentos, contratos de adesão, termos contratuais, materiais técnicos e explicativos e, quando aplicável, a Lâmina de Informações Essenciais.

ILHAS CAYMAN

Este material é fornecido em caráter confidencial, exclusivamente para fins informativos. Não constitui uma oferta pública de valores mobiliários nas Ilhas Cayman, e sua distribuição pode estar sujeita a restrições conforme a legislação local. Qualquer oferta ou solicitação será realizada exclusivamente por meio de documentação formal, conforme exigido pelas autoridades competentes e pela Autoridade Monetária das Ilhas Cayman (CIMA).

Os investidores devem considerar cuidadosamente os requisitos legais, tributários e regulatórios aplicáveis ao seu país de residência, incluindo eventuais restrições cambiais e obrigações de reporte. A aquisição de produtos financeiros envolve riscos significativos de mercado, crédito e liquidez.

Não há garantia quanto ao atingimento dos retornos esperados nem à preservação do capital investido. As informações aqui contidas foram obtidas de fontes consideradas confiáveis, mas não há qualquer garantia quanto à sua exatidão ou completude.

REINO UNIDO (UK)

Este material qualifica-se como promoção financeira nos termos do Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA) e das regras da Financial Conduct Authority (FCA). Este material só pode ser distribuído, e o produto apenas ofertado ou colocado no Reino Unido, na medida em que: (1) o produto esteja autorizado para comercialização a investidores profissionais no Reino Unido; ou (2) este material possa ser legalmente distribuído e o produto legalmente ofertado ou colocado no Reino Unido (inclusive por iniciativa do próprio investidor). Este material é emitido no Reino Unido pela BTG Pactual (UK) Limited, entidade autorizada e regulada pela FCA, e destina-se exclusivamente a pessoas classificadas como clientes profissionais ou contrapartes elegíveis (“pessoas relevantes”) para fins do Código de Conduta da FCA. Este material não deve ser considerado nem utilizado por qualquer outra pessoa no Reino Unido. Para mais informações, acesse:

[\[https://www.btgactual.com/home_uk/\]](https://www.btgactual.com/home_uk/).

Este material possui caráter meramente informativo e não constitui orientação legal, tributária ou recomendação de investimento. Os investidores devem basear-se exclusivamente na documentação legal do produto (incluindo prospecto, termos e condições e, quando aplicável, o KID), sendo recomendável a obtenção de orientação profissional independente.

O Grupo BTG Pactual não garante a performance dos produtos mencionados, tampouco oferece qualquer tipo de proteção de capital. Os investimentos estão sujeitos a riscos de mercado, crédito e liquidez, e não contam com respaldo de qualquer autoridade governamental do Reino Unido.