

## TRIMESTRAL

### Alimentos y Bebidas

FEMSAUBD MM

#### PRECIO

(MXN, al 26/04/2019)  
P\$180.7

FLOAT  
97%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.859

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
593,845

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
475.6

## Resultados 1T19

**Reporte Positivo** – Femsa reportó cifras positivas por arriba de lo esperado a nivel operativo, impulsado por la mayoría de sus unidades de negocio y cambios contables. A nivel neto se tiene una base de comparación débil.

**Crecimiento en ventas** – Durante el 1T19, los ingresos totalizaron P\$115,938, un avance de 5.6% a/a, impulsando el desempeño de sus divisiones de OXXO (+9.3%), Salud (+2.4% a/a), Combustibles (+2.5% a/a) y Bebidas (+4.8% a/a).

**Crece EBITDA, apoya NIIF16** – Durante el trimestre, la utilidad de operación creció 7.2% a/a, con un avance en margen de 11pb. Esto impulsado por el desempeño del negocio comercial, que compensó los resultados de la unidad de Bebidas. Por su parte el EBITDA creció 24.7%, con una expansión de 203pb, ante el impacto favorable de la NIF16. De forma comparable el EBITDA creció 4.3% a/a con una baja de 10pb en margen.

**Utilidad Neta** – El crecimiento de la utilidad neta se benefició de una base de comparación baja del 1T18 y menores gastos por intereses durante el 1T19.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infosel.

	1T19	1T18	Dif (%)
Ventas	115,938	109,746	5.64%
Utilidad Operativa	8,747	8,156	7.25%
EBITDA	15,379	12,326	24.7%
Utilidad Neta	2,233	2	NA
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	7.54	7.43	11.3
Mgn. EBITDA (%)	13.26	11.23	203.3
Mgn. Neto (%)	1.93	0.0	NA

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/U	26.7x	16.6 x	25.2x	24.4x
P/VL	2.7x	5.4x	4.8x	5.4x
VE/EBITDA	14.8 x	14.0x	12.7x	11.2x

Resultados (MXN mill.)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	399,507	439,932	469,744	475,935
EBITDA	50,734	56,977	59,892	62,945
Margen EBITDA (%)	12.7%	13.0%	12.7%	13.2%
Utilidad Neta	21,140	42,408	23,990	26,620
Margen Neto (%)	5.3%	9.6%	5.1%	5.5%
UPA	9.8	19.6	11.1	7.3
VLPA	98.1	56.7	57.8	33.2
Deuda Neta	111,490	51,255	78,706	55,295
Deuda Neta/EBITDA	2.2	0.9	1.3	0.9

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

## Resultados 1T19

**División Comercio (37% de los ingresos)** - Los ingresos de la división comercial avanzaron de forma comparable 9.3% a/a, reflejando la apertura de 234 unidades Oxxo, lo cual fue por arriba de nuestros estimados de 160 tiendas; cerrando el trimestre con 18,233 tiendas. Las Ventas Mismas Tiendas (VMT) avanzaron 3.2% a/a, ligeramente menor a nuestra expectativa de 3.5% a/a, impulsado por un avance en el ticket promedio de 2.3% a/a y un aumento en el tráfico de 0.9% a/a. A nivel operativo, la empresa reportó beneficios por mayores servicios incluyendo los financieros, campañas promocionales y la consolidación de Caffenio, lo que compensó los mayores gastos relacionados con el cambio de personal comisionista a empleados, manejo de efectivo, tarifas eléctricas, y aperturas. De forma comparable, el EBITDA reporta un crecimiento de 12.7% a/a con un avance en margen de 40pbs.

**División Salud (11.5% de los ingresos)** - Durante el trimestre los ingresos crecieron 2.4% a/a, impulsados por un avance en VMT del 1.3% a/a, con la apertura de 23 unidades, para totalizar 2,384 unidades. En el trimestre las ventas fueron presionadas por el efecto cambiario negativo del peso chileno y colombiano, en las operaciones de Sudamérica. A nivel operativo, México presentó un mejor desempeño derivado de una ejecución más oportuna con proveedores, no obstante no logró compensar los resultados afectados por las nuevas regulaciones de precios en Colombia y la mayor actividad promocional en Chile. Derivado de lo anterior el EBITDA retrocedió 0.9% a/a, con una contracción en margen de 30pb.

**División Combustibles (9.8% de los ingresos)** - El segmento presentó un avance de 2.5% a/a, en línea con nuestras estimaciones. Los resultados fueron afectados por una baja de 7.5% a/a en VMT, reflejando la caída de 17.3% a/a en el volumen promedio, derivado del desabasto en la cadena de suministro de combustible que afectó el territorio nacional, durante el mes de enero.

A nivel operativo, los resultados presentan un avance de 19.3% a/a en EBITDA, con una mejora en margen bruto de 70bp, beneficiados del efecto por arrendamiento.

**División bebidas (41% de los ingresos)** - Las ventas crecieron 4.8% a/a impulsados por un avance de 11.4% a/a de los ingresos en México y Centroamérica; contrarrestados por una baja de 1.9 a/a en Sudamérica, a pesar de la incorporación de Uruguay. El EBITDA incrementó 4.1% a/a, con baja en margen de 12pb.

**Utilidad Neta** - Se reportó un total de P\$2,233mn, resultado comparado contra una baja base de en 1T18 derivado de una pérdida cambiaria relacionada con la posición de efectivo denominado en dólares de FEMSA. Adicionalmente, a menores gastos por intereses y a un incremento en otros productos financieros, se incrementó de manera importante a/a.

**Perspectivas** – Estimamos que el avance observado en la división de Comercial, Oxxo, sea sostenible a largo del año, beneficiado del incremento en los salarios, estrategias promocionales e incremento en servicios, con nuevas alianzas (*Amazón*) y servicios financieros. Las presiones cambiarias en Sudamérica seguirían afectando los resultados. En la parte de bebidas, los volúmenes esperamos se vean impulsados del mejor entorno económico en Brasil. Para México la expectativa permanece positiva, ante un mejor dinamismo en el consumo.

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

## Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX

Teléfonos (01 55) 1102 1800

y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

### Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Ingrid M. Calderón Á.	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com
-----------------------	---------------------	------------------------

### Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

Rafael A. Camacho P.	55 56251500 x 31530	racamacho@vepormas.com
----------------------	---------------------	------------------------

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

### Análisis Técnico

Agustín Becerril García	55 56251500 x 31504	abecerril@vepormas.com
-------------------------	---------------------	------------------------

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

### Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartineza@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Gerente de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

## DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

### Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------