

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

FEMSAUBD MM

PRECIO

(MXN, al 28/10/2019)
P\$175.09

FLOAT
97%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.73

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
569,723

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
463.7

Resultados 3T19

Reporte Positivo – Femsa reportó cifras positivas, con un avance en ingresos y EBITDA por arriba de lo esperado, impulsado por la mayoría de sus unidades de negocio y cambios contables. A nivel neto presentó un avance de 55.0% a/a, derivado de ganancias cambiarias.

Crecimiento en ventas – Durante el 3T19, los ingresos totalizaron P\$130,470 mn, un avance de 10.22% a/a, beneficiado del desempeño de sus divisiones de OXXO (+10.1% a/a), Salud (+26.6% a/a) y Bebidas (+10.3% a/a), que compensaron un menor crecimiento en Combustibles (+1.2% a/a)

Crece EBITDA – Durante el trimestre, el EBITDA creció 31.54% a/a, con un avance en margen de 240pb, reflejando el impacto positivo en Bebidas y de la división de Combustibles, que presentaron la mejor rentabilidad

Utilidad Neta – La utilidad neta consolidada avanzó 55.02% a/a, como resultado de las ganancias cambiarias generadas de la posición de efectivo denominada en dólares, ante el avance trimestral del 2.3% a/a de la moneda.



Fuente: Introsel.

Marisol Huerta M.
mhuerta@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31514

	3T19	3T18	Dif (%)
Ventas	130,470	118,371	10.22%
Utilidad Operativa	12,246	9,687	26.42%
EBITDA	19,390	14,741	31.54%
Utilidad Neta	7,274	4,693	55.02%
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	9.39	8.18	120.3
Mgn. EBITDA (%)	14.86	12.45	240.84
Mgn. Neto (%)	5.58	3.96	161.11

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	16.1x	9.4x	15.2x	14.6x
P/VL	1.6x	1.6x	1.4x	1.5x
VE/EBITDA	10.4x	9.4x	8.4x	7.5x

Resultados (MXNmill.)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	399,507	439,932	469,744	487,079
EBITDA	50,734	56,977	59,892	62,945
Margen EBITDA (%)	12.7%	13.0%	12.7%	13.6%
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	12.4
VLPA	98.1	115.8	119.0	120.1
Deuda Neta	111,490	51,255	78,706	99,952
Deuda Neta/EBITDA	2.2	0.9	1.3	1.5

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 3T19

División Comercio (37% de los ingresos) – Los ingresos de la división comercial avanzaron de forma comparable 10.1% a/a, reflejando la apertura de 232 unidades Oxxo, en línea con nuestras estimaciones. Las Ventas Mismas Tiendas (VMT) avanzaron 5.0% a/a, menor a nuestra expectativa de 6% a/a. A nivel operativo la utilidad avanzó 9.4% a/a, ya que la empresa reportó beneficios por mayores servicios incluyendo los financieros, y campañas promocionales, lo que compensó los mayores gastos de operación (+15.05% a/a) relacionados con el cambio de personal comisionista a empleados, el manejo de efectivo, las tarifas eléctricas, y las aperturas. el EBITDA reporta un crecimiento de 10.2% a/a, sin variación en margen

División Salud (11.5% de los ingresos) – Durante el trimestre los ingresos crecieron 26.6% a/a, impulsados por la integración de las operaciones de Ecuador con 677 unidades; de forma comparable, los ingresos crecieron 6.2% a/a, resultado mejor a nuestras expectativas. Los resultados de México y Colombia compensaron la debilidad que registran mercados como Chile y el efecto cambiario de las monedas. A nivel operativo, los gastos aumentaron 25.% a/a como resultado de la integración de Corporación GPI, que tiene una estructura de gastos de operación más alta. Derivado de lo anterior el EBITDA avanzó 20.5% a/a, con una contracción en margen de 50pb.

División Combustibles (9.8% de los ingresos) – El segmento presentó un avance de 1.2% a/a, por debajo de nuestras estimaciones. Esto muestra una caída de 3.9% a/a en ventas a estaciones, por el aumento en el precio promedio por litro de 3.5% a/a, lo que derivó en una disminución de 7.1% a/a en el volumen. A nivel operativo, los resultados presentaron un avance de 18.2% a/a en EBITDA, con una mejora en margen de 70 pb, beneficiados del efecto por arrendamiento.

División bebidas (41% de los ingresos) – Las ventas crecieron 10.6% a/a impulsados por un avance de 8.2% a/a de los ingresos en México y Centroamérica, y de 13.6% a/a en Sudamérica. El EBITDA incrementó 18.8% a/a, con expansión de 23.2% en el margen.

Utilidad Neta Consolidado – La utilidad neta presentó un desempeño positivo con un crecimiento de 55.02 a/a%, derivado de las ganancias cambiarias relacionada con la posición de efectivo que la empresa tienen en dólares, y que se vio favorecida por el avance del dólar frente al peso en el trimestre.

Eventos Relevantes – Femsa señala que ya le fue aprobada por las autoridades relevantes el *Joint Venture* 50-50 con Raizen, para adquirir el 50% del negocio de tiendas de conveniencia *Raizen Conveniencias* por un monto de R\$561mn. El acuerdo es solo por el negocio de tiendas de conveniencia y no incluye las estaciones de servicio. Se espera que cierre el acuerdo el 4T19.

Adicionalmente, esta en espera de recibir las aprobaciones para finalizar el acuerdo no vinculante, para adquirir una participación minoritaria de *Jetro Restaurant Depot* (JRD). Este acuerdo contempla que ambas compañías formaran un *Joint Venture* para traer el modelo de negocios de JRD a México y otros mercados de América Latina. Esto también se espera para el último trimestre de este año.

Perspectivas – Los resultados son positivos, no obstante nos mantenemos cautelosos ante el entorno de desaceleración que están mostrando ciertos indicadores en la economía mexicana, lo que limitaría nuestra perspectiva de que los avances observados sean sostenibles al cierre del año. Para la división Salud, consideramos que las presiones cambiarias en Sudamérica seguirían afectando los resultados. En la parte de bebidas Brasil es un mercado que seguiría presentando resultados sólidos.

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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, 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 55 1102 1800

y del Interior sin costo 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

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@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

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 gbernandezo@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector 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 lgonzalez@vepormas.com