

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

FEMSAUBD MM

PRECIO

(MXN, al 29/04/2020)
P\$156.49

FLOAT
100%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.709

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
536,806

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
558.5



Resultados 1T20

Reporte Positivo – Femsa está reportando cifras positivas en línea con nuestras expectativas a nivel operativo, pero con un mayor desempeño en utilidad neta al esperado impulsado por ganancias cambiarias. Los ingresos avanzaron 5.4% a/a, el EBITDA creció 13.1% a/a y la utilidad neta 248% a/a.

Impulsa sector comercial ingresos – Los ingresos en la división proximidad (Oxxo) avanzaron 10.6% a/a, con un avance en VMT de 5.5% a/a. En la división Salud los ingresos crecieron 19.9% a/a, por las integraciones realizadas en los U12m. Estas divisiones compensaron los resultados en el segmento bebidas (KOF) de -1.9% a/as y de combustibles 0.0% a/a.

Presenta mejora en Margen EBITDA – El margen bruto 60 pb como resultado de la expansión del margen de KOF y Oxxo. Así mismo, debido a un mejor desempeño en los gastos operativos, el EBITDA creció 13.1% a/a con un avance de 97pb.

Utilidad Neta – La utilidad neta consolidada aumentó 248% a/a, reflejando una ganancia cambiaria relacionada con la posición de efectivo en dólares.



Fuente: Reuters

MXN	1T20	1T19	Dif (%)
Ventas	122,284	115,938	5.47%
Utilidad Operativa	9,794	8,747	11.9%
EBITDA	17,408	15,379	13.1%
Utilidad Neta	7,787	2,233	248%
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	8.01	7.54	46.5
Mgn. EBITDA (%)	14.2	14.2	97.0
Mgn. Neto (%)	6.37	1.93	444

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	2017	2018	2019	UDM
P/U	15.6x	25.2x	30.8x	21.8x
P/VL	2.6x	2.3x	2.5x	2.1x
VE/EBITDA	8.5x	8.7x	10.1x	10.5x

Resultados (MXN mill.)	2017	2018	2019	UDM
Ventas	460,456	469,744	506,711	513,057
EBITDA	63,062	59,892	74,076	76,105
Margen EBITDA (%)	13.7%	12.7%	14.6%	14.8%
Utilidad Neta	42,408	23,990	20,699	26,253
Margen Neto (%)	9.2%	5.1%	4.1%	5.1%
UPA	11.9	6.7	5.8	7.3
VLPA	69.9	71.8	70.4	76.9
Deuda Neta	51,255	78,706	99,952	161,088
Deuda Neta/EBITDA	0.8x	1.3x	1.3x	2.1x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 1T20

División Proximidad (OXXO) – Durante el trimestre los ingresos de Oxxo avanzaron 10.6% a/a como resultado de un avance en VMT de 5.5% a/a. Los resultados reflejan un incremento en el ticket promedio de 9.1% a/a frente a una caída de 3.3% a/a en el tráfico. La caída en el tráfico se atribuye a las medidas de confinamiento de la población para controlar el coronavirus. En el trimestre la empresa realizó la apertura de 268 unidades para totalizar 19,568 unidades. EL margen bruto presentó un avance de 160 pb, mientras que los gastos presentaron un incremento de 15% como resultado del programa de sueldos de personal y mayores gastos en infraestructura de nuevas tecnologías (TI); que fueron compensados con menores gastos en electricidad. El EBITDA creció 14.6% a/a con un avance en margen de 40 pb.

División Salud – Los ingresos crecieron 19.9% a/a, como resultado de las adiciones de 35 nuevas tiendas a las que se sumaron las relacionadas con Corporación de GPF en Ecuador, con lo que sumaron 812 unidades en los últimos doce meses. Las VMT presentaron un retroceso de 6.8% a/a, y ajustando los efectos cambiarios los ingresos crecieron 35.9% a/a y las VMT 3.1% a/a. El margen bruto cayó 60 pb, como resultado de menores ventas y cambios de regulación en precios en Colombia. A nivel de gastos estos presentaron un mayor control. Derivado de lo anterior el EBITDA creció 19.7% con estabilidad en margen.

División Combustibles – Los ingresos de la división combustibles permanecieron estables derivado de la incorporación de 5 nuevas estaciones. Sin embargo, las ventas mismas tiendas disminuyeron 1.5% a/a, con una caída de 0.9% a/a en el precio promedio por litro y una baja de 0.6% a/a en el volumen, como resultado de la menor demanda de los consumidores que se mantuvieron en casa para controlar la pandemia. A nivel operativo el EBITDA retrocedió 13.3% a/a con una contracción en margen de 60 pb.

División bebidas – Los resultados de KOF fueron mixtos. Los ingresos retrocedieron 1.9% a/a a P\$45,348mn como resultado del efecto cambiario por la depreciación de las monedas en los países en los que opera. Por mercado México creció 2.8% a/a, con una baja de 0.3% en volumen y en Sudamérica los ingresos cayeron 7.5% a/a con una baja de 0.3% en volumen. El EBITDA creció 8.7% a/a y la utilidad neta retrocedió 1.4% a/a.

Utilidad Neta Consolidado – La utilidad neta consolidada aumentó 248% a/a, reflejando una ganancia cambiaria de P\$8,325mn relacionada con la posición de efectivo en dólares, lo que compensó mayores gastos por intereses y la menor utilidad de la participación de Femsa en Heineken que cayó 53% a/a.

Medidas Financieras Covid-19 – La empresa señaló que está reforzando su posición de efectivo, accediendo parcialmente a línea de crédito disponibles. A puesto en marcha medidas de agresivas de eficiencia y reducción de costos y podría moderar su inversión en activo fijo en caso de ser necesario.

Eventos Relevantes – El 9 de marzo llegó a un acuerdo con los accionistas de WAXIE Sanitary Suply y North American Corporation, para formar una nueva plataforma en la industria de la distribución de productos de limpieza y consumibles en EEUU. La inversión de FEMSA es de USD\$900 mn y espera que la transacción se cierre en el primer semestre de 2020

Perspectivas Neutral – Los resultados son positivos y mejor a lo esperado a nivel neto, no obstante por división nos mantenemos con cautela del desempeño de sus principales unidades de negocio (KOF, Oxxo y Combustibles) que han observado un menor dinamismo en sus volúmenes de venta, y tráfico como resultado de la desaceleración en el consumo por el Covid-19. La perspectiva para la economías es a la baja, con lo que prevemos que los resultados de debilidad se mantengan.