

Fomento Económico Mexicano, SAB de CV



Octubre 28, 2022

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

FEMSAUBD MM

PRECIO

(MXN, al 28/10/2022)
P\$140.29

FLOAT
100%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.927

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
501,989

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
512.9

Resultados 3T22

Neutral – Femsas está reportando resultados mixtos frente a nuestros estimados, con la parte operativa por debajo, pero en línea en ingresos y utilidad neta. En comparación al consenso, superó estimados en ventas y EBITDA.

Ingresos – Por segmento de negocio, la división proximidad Oxxo creció 20.6% a/a, impulsada por un el crecimiento de 17.5% a/a en VMT (ticket +11.9% a/a y tráfico +4.9% a/a); combustibles elevó ventas en 33.6% a/a con una recuperación en volumen de 15.9% a/a y en precios de 7.9%, bebidas (KOF) avanzó 18.2% a/a en ingresos por el alza de 8.4% en volumen, más el aumento en precios, salud incrementó 1.1% a/a y logística y distribución reportó un avance de 70.3% a/a.

Rentabilidad – El margen bruto se contrajo 80 pb, como resultado de mayores costos, principalmente en bebidas. El EBITDA avanzó 2.6% a/a, con caída en margen de 235 pb.

Utilidad Neta – Retrocedió 23.9% a/a por una menor participación en asociadas y una base de comparación elevada.



Fuente: Refinitiv

	3T22	3T21	Dif (%)
Ventas	171,664	142,443	20.5
Utilidad Operativa	14,683	14,927	-1.63
EBITDA	23,110	22,523	2.60
Utilidad Neta	10,747	14,114	-23.9
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	8.55	10.4	-193
Mgn. EBITDA (%)	13.4	15.8	-235
Mgn. Neto (%)	6.26	9.91	-365

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

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

Múltiplos	2018	2019	2020	2021	UDM
P/U	25.2 x	30.8 x	NA	20.0 x	18.4 x
P/VL	2.3 x	2.5 x	2.3 x	2.2 x	1.9 x
VE/EBITDA	8.7 x	11.4 x	11.9 x	9.6 x	8.2 x

Resultados (MXN mill.)	2019	2020	2021	UDM
Ventas	506,711	492,966	556,261	639,296
EBITDA	74,076	64,692	85,003	89,189
Margen EBITDA (%)	14.6	13.1	15.3	14.0
Utilidad Neta	20,699	-1,930	28,494	26,707
Margen Neto (%)	4.1	-0.4	5.1	4.2
UPA	5.8	-0.5	8.0	7.5
VLPA	70.4	66.4	73.4	72.2
Deuda Neta	134,098	159,570	173,062	169,768
Deuda Neta/EBITDA	1.8 x	2.5 x	2.0 x	1.9 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

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

Oxxo crece por arriba del sector – La división de proximidad creció 20.6% a/a en ingresos, beneficiada del avance en tráfico de 4.9% a/a, así como de crecimiento alto en el ticket con un 11.9% a/a. El dato en VMT supera el estimado de 8.7% del segmento de especializadas de la ANTAD. Por segmento de negocio, se observa la recuperación del segmento de reunión que incluye cerveza, botanas, vinos y licores. A nivel operativo, se presentó una caída en el margen bruto de 110 pb, como resultado del adelanto promocional para la Copa Mundial y la temporada de diciembre. Los gastos continuaron mostrando presión por contratación a empleados desde comisionistas. Derivado de lo anterior el EBITDA creció 17.6% a/a con un retroceso en margen de 50 pb.

Grupo Nos – Este segmento que corresponde al *joint venture* no consolidado de OXXO con *Raízen* en Brasil creció 156% a/a en ingresos. Se adhirieron 200 nuevas tiendas en los U12m.

Combustibles mayor volumen – Los ingresos crecieron 33.6% a/a, como resultado de una mayor movilidad de la población que se reflejó en un crecimiento en volumen de 15.9% a/a, así como mayores precios en 7.9% a/a. El margen bruto se contrajo 10 pb, mientras que los gastos mostraron eficiencias operativas, con lo que el EBITDA creció 46.3% a/a, con una expansión en margen de 60 pb.

División Salud avance moderado – El crecimiento fue de 1.1% a/a en ingresos con un retroceso de 3.1% en VMT, por efecto por una alta base comparativa en Chile y el efecto cambiario de la depreciación del peso chileno y colombiano frente al MXN. Se logró un crecimiento de 84 unidades para alcanzar 3,971. Ajustado por efectos cambiarios, los ingresos crecieron 13.2% a/a y las VMT 6.3% a/a. El margen bruto se redujo 50 pb por la debilidad en ventas, y con la presión en gastos de administración, el EBITDA presentó un retroceso de 1.3% a/a, con una contracción en margen de 30 pb.

Logística y Distribución apoyo en adquisiciones – Los ingresos crecieron 70.3% a/a, y 14.6% de manera orgánica. Las ventas fueron favorecidas de la distribución de suministros para inmuebles, por la recuperación en oficinas y la reactivación de almacenes en América Latina. El margen bruto retrocedió 20 pb, y los gastos incrementaron por la expansión orgánica en EEUU y mayores cotos de transporte y personal. Como resultado, el EBITDA creció 46.5% a/a (4.9% de manera orgánica), y el margen retrocedió 150 pb.

División bebidas – Presentó un crecimiento en ingresos de 18.1% a/a, por una avance en volumen de 8.4% a/a y un mejor entorno de precios. En ingresos y por mercado, México y CA creció 17.5% a/a, con un avance en volumen de 9.2% a/a, mientras que en Sudamérica aumentaron 19.1% a/a con un alza en volumen de 7.1% a/a, impulsado por Argentina y un sólido desempeño en Brasil, Colombia y Uruguay. El EBITDA creció 16.9% a/a con una baja de 19 pb en el margen, por presión en costos de materia prima y efectos no recurrentes de impuestos.

Utilidad Neta Consolidada – Retrocedió 23.9% a/a por una disminución en los resultados de asociadas Heineken y una variación negativa de P\$1,964mn en otros gastos no operativos, y que generaron una alta base de comparación durante el 3T21.

Perspectiva Neutral – La parte operativa fue por debajo de lo que esperábamos, pero consideramos que el desempeño en ingresos observado en las divisiones de proximidad, bebidas y combustible es sostenible como resultado de una mayor movilidad y reactivación de reuniones, así como mayor actividad en segmentos de oficina. No obstante, creemos que el alza en insumos en KOF, laboral y de transporte en Oxxo y logística, así como la incorporación de las nuevas unidades de Valora en Europa, mantendrían bajo presión la rentabilidad en el corto plazo.



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 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	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	ghernandez@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 G.	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 L.	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------