

Por: Marisol Huerta Mondragón | mhuerta@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 27/10/2023)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	ND
Alimentos y Bebidas	FEMSA UBD MM	\$193.05	100%	0.930	690,777	479.3	

- **Supera expectativas a nivel operativo y neto.** Los ingresos avanzaron 19.3% a/a, cifra por debajo de lo esperado por el consenso, el EBITDA creció 16.3% a/a y la utilidad neta retrocedió 9.4% a/a, ambos mejor a lo estimado por el consenso.
- **Desempeño positivo en cada división.** Proximidad Oxxo Américas (Mex y Latam) creció 20.8% a/a, Combustibles 14.2% a/a; bebidas (KOF) avanzó 10.9% a/a. El segmento digital Spin by Oxxo crece en usuarios 1.2 millones.
- **Perspectiva Positiva.** Consideramos un entorno favorable en el gasto de consumo en México ligado a mayor empleo, dispersión de gasto social y mayor movilidad. En Europa y Latam estimamos mantenga un sólido desempeño por estrategias comerciales. En valuación VE/EBITDA U12m cotiza en 7.8x vs 9.8x promedio últimos 3 años y un descuento de 20%.

Impulsa mayor tráfico a Oxxo

El segmento que contempla a México y Latam reportó un avance en ingresos de 20.8% a/a, impulsado por el desempeño en VMT que creció 15.1% a/a, como resultado de un avance en el tráfico de 8.0 y de 6.6% en ticket. Se observó un mayor avance en las categorías de reunión y sed, ligado a una mayor movilidad. El EBITDA creció 13.6% a/a con una baja en margen de 80pb, reflejando el efecto de mayores gastos laborales.

Europa

Europa reportó ingresos por P\$11,194 mn, un avance de 8.7% a/a (en CHF), con un EBITDA de P\$1,555 mn. El mercado presenta una recuperación en tráfico y precio, así como un mayor crecimiento en *foodservice*.

División Salud afecta tipo de cambio

Los ingresos fueron estables +0.2%, sin efecto cambiario +13.6% a/a. Las VMT retrocedieron 3.6% a/a, observando un entorno de mayor competencia en MX. El EBITDA creció 0.3% a/a con una expansión en margen de 10 pb, por un mayor control de gastos.

Combustibles

Los ingresos crecieron 14.2% a/a, como resultado de un avance de 8.1% en Ventas-Mismas-Estaciones, que reflejaron un avance en volumen y precio de 4%, respectivamente. El EBITDA creció 6.9% a/a, con un retroceso de 40 pb en margen por mayores gastos laborales.

Digital con más usuarios

– Spin by Oxxo llegó a 6.4 millones de usuarios, incorporando este trimestre 1.2 millones, la tarjeta de lealtad Spin Premia adquirió 3.8 millones de usuarios, del total de 36.6 millones el 48.3% permanecen activos.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	3T23	3T22	Dif (%)
Ventas	188,095	157,693	19.3%
Utilidad Operativa	16,107	14,058	14.6%
EBITDA	25,532	21,957	16.3%
Utilidad Neta	9,740	10,747	-9.4%
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	8.56%	8.91%	-35.2
Mgn. EBITDA (%)	13.57%	13.92%	-35.0
Mgn. Neto (%)	5.18%	6.81%	-163.7

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.

Resultados (MXNmill)	2020	2021	2022	UDM
Ventas	492,966	556,261	673,202	760,872
EBITDA	64,692	85,003	91,456	111,839
Margen EBITDA (%)	13.1	15.3	13.4	14.7
Utilidad Neta	-1,930	28,494	24,758	69,344
Margen Neto (%)	-0.4	5.1	3.7	9.1
UPA	-0.5	8.0	6.9	19.4
VLPA	66.4	71.3	73.6	84.2
Deuda Neta	159,570	173,062	227,787	112,559
Deuda Neta/EBITDA	2.5 x	2.5 x	2.5 x	1.0 x

Múltiplos	2019	2020	2021	2022	UDM
P/U	30.8 x	NA	20.0 x	21.9 x	10.0 x
P/VL	2.5 x	2.3 x	2.2 x	2.1 x	2.3 x
VE/EBITDA	11.4 x	11.9 x	9.6 x	9.4 x	7.8 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía



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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

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

Analista Financieras | Fibras

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

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

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

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

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

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

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

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

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

Director Promoción Bursátil Norte

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

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

