

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 25/04/2024)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	FEMSA UBD	\$198.21	100%	0.878	\$644,692	632.3	Precio Objetivo ND

- **Crecimiento de doble dígito.** Los principales indicadores y la mayoría de los negocios de la emisora registraron crecimientos de doble dígito en ingresos.
- **Mejor de lo esperado.** En ingresos y EBITDA la empresa reportó cifras mejores de lo esperado por el consenso, sin embargo, se registró un deterioro mayor en su beneficio neto.

Tendencia positiva en ingresos. Durante el 1T24, los ingresos de la empresa aumentaron 11.3% a/a, impulsado por el crecimiento en la mayoría de las líneas de negocio de la empresa, destacando los crecimientos en ingresos de Proximidad América (+15.1%), Combustibles(+13.9%) y Coca-Cola Femsa (+11.2%).

Costos y gastos operativos al alza. La compañía reportó un incremento de 11.6% a/a en costos de ventas, además registró aumentos de 26.9% y de 6.2% a/a en gastos de administración y venta respectivamente. Dichos incrementos fueron compensados por el crecimiento en los ingresos totales, de esta forma, los márgenes operativos se mantuvieron estables.

Base de comparación elevada. La utilidad neta registró una contracción de 93.9% a/a, afectada por una elevada base de comparación debido a las operaciones discontinuas de Heineken, así como menores ingresos por intereses y mayores gastos financieros.

Efectivo y Deuda. La compañía terminó marzo de 2024 con una posición de efectivo de \$144,660 mdp (excluyendo KOF), mientras que reporta una razón de deuda neta sobre EBITDA de 0.24x, ya que su deuda neta es de \$14,863 mdp al cierre del 1T24.

Reporte positivo. FEMSA presentó un reporte positivo, manteniendo la tendencia positiva de crecimiento en ingresos, que compensó los incrementos en costos y gastos, y logrando mantener estables márgenes operativos. Cabe mencionar, que la división de Proximidad América continúa con la apertura de nuevas tiendas Oxxo en México y Sudamérica, que aumentaron 6.3% y 58.6% respectivamente. En el caso de la utilidad neta, ya se esperaba una difícil base de comparación, aunque mayormente presionado por gastos financieros.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	1T24	1T23	Dif. (%)
Ingresos totales	178,204	160,107	11.3%
Utilidad Operativa	14,767	12,912	14.4%
EBITDA	25,049	21,712	15.4%
Utilidad Neta	2,931	48,078	-93.9%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	8.3%	8.1%	20 pb
Margen EBITDA (%)	14.1%	13.6%	50 pb
Margen Neto (%)	1.6%	30.0%	-2840 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2021	2022	2023	U12M
Ingresos totales	556,261	597,008	702,692	754,344
Utilidad Operativa	51,993	63,870	59,812	64,809
EBITDA	82,422	96,386	94,491	104,482
Utilidad Neta	28,495	23,909	66,390	22,104
U12M				
Margen Operativo (%)	9.3%	10.7%	8.5%	8.6%
Margen EBITDA (%)	14.8%	16.1%	13.4%	13.9%
Margen Neto (%)	5.1%	4.0%	9.4%	2.9%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2021	2022	2023	U12M
P/U	20.0x	24.1x	23.6x	21.2x
P/VL	2.2x	2.1x	2.6x	2.3x
VE/EBITDA	9.4x	8.8x	9.1x	7.7x

Fuente: Análisis Bx+ / Bloomberg



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, Ariel Méndez Velázquez, 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 Bursátil

Ariel Méndez Velázquez 55 56251500 x 31453 amendezv@vepormas.com

Analista Bursátil

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

